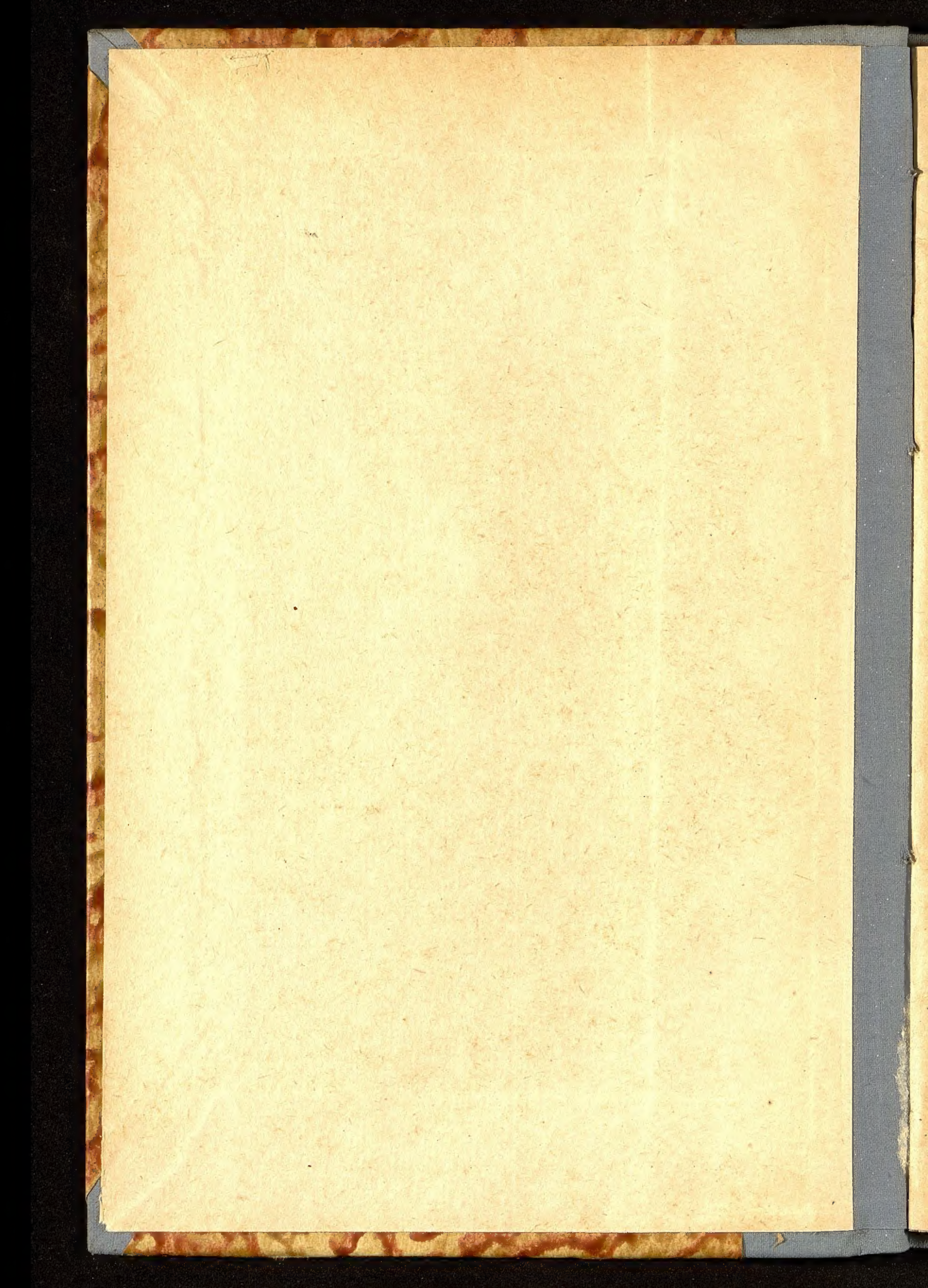


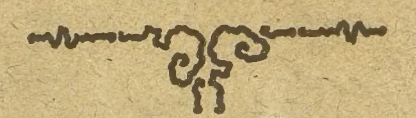
А. И. Ильинъ.

Къ вопросу о мобилизаціи государственныхъ и общественныхъ финансовъ для нуждъ военнаго времени.

(Система аннуитетныхъ займовъ и проектъ выпуска внутри страны большого государственнаго аннуитетнаго займа).

„*Капиталъ это не золото, а довѣріе*“.

Д. И. Менделѣевъ „Къ познанію Россіи“.



ЕКАТЕРИНОСЛАВЪ.
Типографія Губернскаго Земства.
1914.

№ 3281.

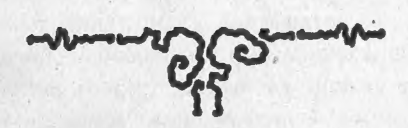
А. И. Ильинъ.

Къ вопросу о мобилизаціи государственныхъ и общественныхъ финансовъ для нуждъ военнаго времени.

(Система аннуитетныхъ займовъ и проектъ выпуска внутри страны большого государственнаго аннуитетнаго займа).

„*Капиталъ это не золото, а довѣріе*".

Д. И. Менделѣевъ „Къ познанію Россіи".



ЕКАТЕРИНОСЛАВЪ.
ТИПОГРАФІЯ ГУБЕРНСКАГО ЗЕМСТВА.
1914.

№ 3281.

ПРЕДИСЛОВІЕ.

Система аннуитетныхъ займовъ, говоря вообще, мало извѣстна, такъ какъ эта форма кредита въ исторіи финансовъ народовъ, сравнительно съ другими формами кредита, имѣла лишь незначительное примѣненіе.

Нельзя не удивляться этому факту, такъ какъ теорія аннуитетныхъ займовъ, какъ это мы имѣемъ въ виду доказать ниже, есть *общая теорія* займовъ всякаго рода, изъ которой всѣ существующія формы кредита вытекаютъ, какъ *частные случаи*.

Даже такіе отвлеченные виды кредита, какъ даръ, принудительный заемъ и кража (отрицательный заемъ), поддаются математической формулировкѣ, какъ частные случаи аннуитетной системы займовъ.

Облигаціи аннуитетной системы болѣе удобны для обращенія въ роли денежныхъ знаковъ, чѣмъ другіе виды процентныхъ бумагъ съ свободнымъ курсомъ, т. к. при нихъ нѣтъ купоновъ и данныя облигаціи, безъ всякихъ неудобствъ, могутъ быть выпушены въ обращеніе въ видѣ билетовъ самыхъ мелкихъ наименованій. Какъ процентныя деньги, аннуитетные билеты, несмотря на свободный курсъ, очевидно, должны постоянно имѣть преимущественно передъ безпроцентными деньгами, не исключая золота. Иначе говоря, аннуитетные билеты долгосрочнаго займа для своего размѣна требуютъ ничтожнаго металлическаго обезпеченія.

Эти особенности аннуитетной системы займовъ даютъ возможность государству имѣть недорогой, долгосрочный кредитъ внутри страны, почти въ неограниченныхъ предѣлахъ.

Рядъ соображеній, основанныхъ на данныхъ современнаго государственнаго хозяйства, говоритъ даже въ пользу того, что *облигаціи внутренняго государственнаго аннуитетнаго займа въ государственномъ приходо-расходномъ балансѣ будутъ безпроцентными для Государственнаго Казначейства*.

При нынѣшнихъ, грозныхъ политическихъ обстоятельствахъ, своевременно напомнить правительству и обществу о существованіи, кромѣ обычныхъ, также аннуитетной системы займовъ и возможности претворить неисчерпаемый внутреній національный кредитъ въ удобныя, реальныя формы, безъ всякой ломки финансоваго хозяйства страны.

Наибольшее примѣненіе система аннуитетныхъ займовъ нашла въ Англіи, гдѣ часть государственныхъ долговъ, на сумму до одного милліарда рублей, на наши деньги, была обращена въ форму аннуитетныхъ облигацій, 4%-хъ и 2%-ныхъ, со срокомъ погашенія въ 49 и 99 лѣтъ.

Авторъ сознаетъ недостатки своей работы со стороны изложенія, формулировки нѣкоторыхъ положеній и подкрѣпляющихъ эти положенія цифровыхъ, статистическихъ данныхъ.

Предлагаемая работа предназначалась для доклада на Съѣздѣ, земскихъ дѣятелей по финансовымъ вопросамъ въ Москвѣ, осенью этого года.

Обстоятельства времени побуждаютъ автора опубликовать свой трудъ теперь же, въ недостаточно обработанномъ видѣ.

Предлагая вниманію правительства и общества свой проектъ выпуска внутри страны большого государственнаго аннуитетнаго займа для государственныхъ и общественныхъ нуждъ, авторъ надѣется, что спеціалисты въ техникѣ государственнаго кредита не откажутъ ему въ строгой, но скорой и внимательной критикѣ.

Что касается вопроса, откуда страна, при нынѣшнихъ обстоятельствахъ, дастъ правительству деньги подъ выпускаемыя облигаціи большого аннуитетнаго займа, то на этотъ вопросъ мы отвѣтимъ пока словами Д. И. Менделѣева: *„Капиталъ это не золото, а довѣріе“*.

Болѣе обстоятельный отвѣтъ на этотъ вопросъ читатели найдутъ въ изложеніи.

Екатеринославъ.
1914 г. 21 іюля.

Авторъ.

СИСТЕМА
аннуитетныхъ займовъ.

Аннуитетами (annuiti) называютъ обыкновенно сумму, вносимую ежегодно, по предварительному условію, въ уплату долга или процентовъ.

Въ спеціальномъ смыслѣ, аннуитетъ противополагается постоянной или пожизненной рентѣ, какъ рента срочная, а именно подъ аннуитетомъ разумѣютъ опредѣленный взносъ, на извѣстное число лѣтъ, который, совокупно съ условленными на заемъ процентами, заключаетъ въ себѣ и часть капитала, такъ, чтобы къ концу назначеннаго срока былъ бы погашенъ и весь долгъ.

Математическіе разсчеты, на которыхъ основана система аннуитетныхъ займовъ, вытекаютъ изъ слѣдующихъ соображеній.

Заемъ Z, изъ p %%, погашается аннуитетными взносами A, въ теченіе срока t. Обозначимъ величину срочнаго погашенія займа черезъ d, а процентныя деньги, въ послѣдовательномъ рядѣ сроковъ, черезъ k_1, k_2, k_3 . . . k_t.

Тогда имѣемъ:

$$A = d + k_1 = d + k_2 = d + k_3 = \ldots d + k_t.$$

Очевидно, что говоря вообще, можно найти безчисленное множество значеній для d и $k_{1,\ 2,\ 3} \ldots k_t$, которыя будутъ удовлетворять этому равенству.

Разсмотримъ главные, обобщающіе случаи въ данной задачѣ.

1. d=0, т. е.

$$\frac{Z}{t} = 0$$

Въ такомъ случаѣ $t = \infty$ и

$$A = k_1 = k_2 = k_3 = \ldots k_t = Z \frac{p}{100}$$

Заемъ безсрочный. Заемный процентъ постояненъ. Такіе займы называются рентными или вѣчными.

2. $d > 0$ или $\frac{Z}{t} > 0$, т. е $t < \infty$.

Заемъ срочный.

Такъ какъ A постоянно, то, при постоянномъ d, и k постоянно, т. е.

$k_1 = k_2 = k_3 = \ldots k_t = k$. Это возможно только въ томъ случаѣ, если

$$k_1 = Z \frac{p_1}{100};\ k_2 = \left(Z - \frac{Z}{t}\right)\frac{p_2}{100};$$

$$k_3 = \left(Z - \frac{2Z}{t}\right)\frac{p_3}{100}; \ldots k_n = \left(Z - \frac{(n-1)Z}{t}\right)\frac{p_n}{100};$$

$$\ldots k_t = \left(Z - \frac{(t-1)Z}{t}\right)\frac{p_t}{100} = Z \cdot \frac{1}{t} \cdot \frac{p_t}{100}$$

Отсюда слѣдуетъ, что при аннуитетной системѣ займовъ, если погашеніе займа постоянно, то заемный процентъ измѣняется, непрерывно возрастая, т. е.

$$p_1 < p_2 < p_3 < \ldots p_t$$

3. d и p — постоянны.

Очевидно, что при такомъ условіи

$k_1 > k_2 > k_3 > \ldots k_t$, а слѣдовательно и ежегодные платежи въ уплату погашенія и процентовъ по займу съ теченіемъ срока займа измѣняются, уменьшаясь, т. е.

$$A_1 > A_2 > A_3 > \ldots A_t$$

Данный случай является обыкновеннымъ облигаціоннымъ займомъ съ равными ежегодными погашеніями при постоянномъ заемномъ процентѣ p.

4. d и p, а слѣдовательно и k, перемѣнны.

Анализъ такого случая невозможенъ, т. к. условія займа ассистемны.

Разсмотрѣнными случаями исчерпываются всѣ возможныя системы процентныхъ займовъ на срокъ >0.

Что касается займовъ безпроцентныхъ и на срокъ $=0$, то этотъ вопросъ мы разсмотримъ попутно, при болѣе подробномъ анализѣ 2-го, важнѣйшаго случая въ системѣ аннуитетныхъ займовъ.

Анализъ же этого случая сводится къ рѣшенію слѣдующей задачи.

Задача.

Заемъ Z, изъ p. %, погашается равными частями въ t сроковъ, при чемъ сумма погашеній и процентовъ на остатки займа, платимыхъ по истеченіи каждаго изъ сроковъ, остается постоянной.

Найти выраженіе текущаго процента на заемъ въ каждый изъ сроковъ.?

Рѣшеніе.

Обозначая черезъ $p_1, p_2, p_3 \ldots p_t$ текущій заемный процентъ въ концѣ каждаго срока, опредѣлимъ процентныя деньги на заемъ Z и его остатки на тѣ же сроки ($k_1, k_2, k_3 \ldots k_t$).

Въ концѣ I срока долгъ Z

„ „ II „ „ $Z - \frac{Z}{t}$

„ „ III „ „ $Z - \frac{2Z}{t}$

. . . .

„ „ n „ „ $Z - \frac{(n-1)Z}{t}$

. . . .

„ „ t „ „ $Z - \frac{(t-1)Z}{t} = \frac{Z}{t}$

Процентныя деньги.

Въ концѣ I срока . . . $k_1 = Z \frac{p_1}{100}$

„ „ II „ . . . $k_2 = \left(Z - \frac{Z}{t}\right)\frac{p_2}{100}$

„ „ III „ . . . $k_3 = \left(Z - \frac{2Z}{t}\right)\frac{p_3}{100}$

. . . .

„ „ n „ . . . $k_n = \left(Z - \frac{(n-1)}{t} Z\right)\frac{p_n}{100}$

. . . .

„ „ t „ . . . $k_t = \left(Z - \frac{(t-1)}{t} Z\right)\frac{p_t}{100}$

По условію задачи

$$k_1 = k_2 = k_3 = \ldots k_t$$

или:

1) $Z. \frac{p_1}{100} = \left(Z - \frac{Z}{t}\right)\frac{p_2}{100}$;

$$2)\ \left(Z-\frac{Z}{t}\right)\frac{p_2}{100}=\left(Z-\frac{2Z}{t}\right)\frac{p_3}{100};$$

$$3)\ \left(Z-\frac{2Z}{t}\right)\frac{p_3}{100}=\left(Z-\frac{3Z}{t}\right)\frac{p_4}{100}$$

. . . .

. . . .

$$t-1)\ \left(Z-\frac{(t-2)Z}{t}\right)\frac{p_{t-1}}{100}=\left(Z-\frac{(t-1)Z}{t}\right)\frac{p_t}{100}$$

или:

$$1)\ \frac{p_1}{p_2}=\frac{t-1}{t}\ ;\ \ 2)\ \frac{p_2}{p_3}=\frac{t-2}{t}\ ;\ \ 3)\ \frac{p_3}{p_4}=\frac{t-3}{t}\ \ldots$$

$$\ldots\ n)\ \frac{p_n}{p_{t-1}}=\frac{t-n}{t}\ ;\ \ldots\ t-1)\ \frac{p_{t-1}}{p_t}=\frac{t-(t-1)}{t}=\frac{1}{t}\ \ldots\ \mathbf{(1)}$$

т. е. *текущій процентъ на заемъ возрастаетъ обратно пропорціонально остаткамъ сроковъ, т. е. онъ возрастаетъ съ убываніемъ сроковъ.*

Отсюда имѣемъ:

$$p_2 = p_1 \cdot \frac{t}{t-1};$$

$$p_3 = p_2 \cdot \frac{t}{t-2};$$

$$p_4 = p_3 \cdot \frac{t}{t-3};$$

. . . .

$$p_n = p_{n-1} \cdot \frac{t}{t-(n-1)};$$

. . . .

$$p_t = p_{t-1} \cdot \frac{t}{t-(t-1)} = p_{t-1} \cdot t\ \ldots\ \mathbf{(2)}.$$

Опредѣлимъ теперь общую сумму процентныхъ денегъ за t сроковъ По условію задачи $k_1 = k_2 = k_3 = \ldots k_t$.

Слѣдовательно, сумма уплаченныхъ процентовъ за весь срокъ займа

$$S = к_1 t = Z \cdot \frac{p_1}{100} \cdot t\ \ldots\ \mathbf{(3)}.$$

Процентныя деньги изъ p %%.

Заемный процентъ p величина постоянная, слѣдовательно процентныя деньги, вычисленныя соотвѣтственно ему, будутъ таковы:

$$к'_1 = Z\frac{p}{100}$$

$$к'_2 = \left(Z-\frac{Z}{t}\right)\frac{p}{100} = \frac{t-1}{t}\ Z \cdot \frac{p}{100}$$

$$k'_3 = \left(Z - \frac{2Z}{t}\right) \frac{p}{100} = \frac{t-2}{t} Z \cdot \frac{p}{100}$$

$$k'_4 = \left(Z - \frac{3Z}{t}\right) \frac{p}{100} = \frac{t-3}{t} Z \cdot \frac{p}{100}$$

. . . .

. . . .

$$k'_t = \left(Z - \frac{(t-1)\,Z}{t}\right) \frac{p}{100} = \frac{1}{t} Z \cdot \frac{p}{100}$$

Слѣдовательно, въ данномъ случаѣ общая сумма процентныхъ денегъ

$$S' = Z \frac{p}{100} \left(1 + \frac{t-1}{t} + \frac{t-2}{t} + \frac{t-3}{t} + \cdot \cdot \frac{2}{t} + \frac{1}{t}\right) =$$

$$= Z \frac{p}{100} \cdot \frac{(t+1)\,t}{2\,t} = Z \frac{p}{100} \cdot \frac{t+1}{2} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots \quad \textbf{(4).}$$

Но $S^1 = S$, слѣдовательно

$$Z \cdot \frac{p_1\,t}{100} = Z \cdot \frac{p}{100} \cdot \frac{t+1}{2}$$

Отсюда

$$p = 2\,p_1 \cdot \frac{t}{t+1} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad \textbf{(5).}$$

или $p_1 = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t}$ . . . . **(6).**

Подставляя значенiе p_1 въ рядъ **(2)** имѣемъ:

$$p_1 = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t}$$

$$p_2 = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t-1}$$

$$p_3 = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t-2}$$

$$p_4 = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t-3} \qquad p_0 = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t+1} = \frac{p}{2}$$

. . . .

. . . .

$$p_n = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t-(n-1)}$$

. . . . .

. . . .

$$p_t = \frac{p}{2} \cdot (t+1) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad \textbf{(7).}$$

Погашеніе займа и платежи процентовъ.

Процентныя деньги на остатки займа по условію задачи равны, т. е. $k_1=k_2=k_3 \ldots \ldots k_t = Z\frac{p_1}{100}=k$, но они могутъ быть равны аннуитетнымъ погашеніямъ займа $\frac{Z}{t}=d$ (стр. 1 и 2) или неравны, что зависитъ отъ условій заданія, т. е. отъ значенія p и t.

Всегда однако можно подыскать такой коэффиціентъ α, что $k=\alpha . d$ или $\alpha=\frac{k}{d}$

Такимъ образомъ, *коэффиціентъ α есть отношеніе между аннуитетнымъ платежомъ процентовъ и аннуитетнымъ погашеніемъ займа.* На основаніи предыдущаго, имѣемъ:

$$k_1=k_2=k_3= \ldots k_t = Z\frac{p_1}{100} = \alpha \frac{Z}{t} \ldots \ldots \ldots \quad (8).$$

Подставляя въ послѣднее равенство значеніе p_1 изъ ряда (6), имѣемъ:

$$\alpha \cdot \frac{Z}{t} = Z\, \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{t} \cdot \frac{1}{100};$$

отсюда:

$$\alpha = \frac{p}{2} \cdot \frac{t+1}{100} \ldots \ldots \ldots \quad (9).$$

$$p = 2\,\alpha\, \frac{100}{t+1} \ldots \ldots \ldots \quad (10).$$

$$t = 2\,\alpha . \frac{100}{p} - 1 \ldots \ldots \ldots \quad (11).$$

Изъ ряда (7) имѣемъ:

$$p_0 = \alpha . \frac{100}{t+1};\ p_1 = \alpha . \frac{100}{t};\ p_2 = \alpha . \frac{100}{t-1}$$

$$p_3 = \alpha . \frac{100}{t-2}; \ \ldots \ldots \ p_n = \alpha . \frac{100}{t-(n+1)};$$

$$\ldots \quad p_t = \alpha . \frac{100}{t-(t-1)} = \alpha .\, 100 \ldots \ldots \ldots \quad (12).$$

Зная изъ трехъ величинъ α, p и t двѣ, по нимъ всегда можно опредѣлить третью.

Частные случаи.

1. $\alpha=1$, т. е.

$$k_1=k_2=k_3= \ldots k_t = = \frac{Z}{t}$$

Тогда $p=2.\frac{100}{t+1}$

Изъ ряда **(12)** имѣемъ:

$p_0=\frac{100}{t+1}$; $p_1=\frac{100}{t}$; $p_2=\frac{100}{t-1}$

. . . $p_n=\frac{100}{t-(n-1)}$; . . . $p_t=\frac{100}{t-(t-1)}=100.$

2. $\alpha=0$.

Изъ формулы **(10)** и **(11)** имѣемъ:

$p=0$, т. е. заемъ безпроцентный,

и $t=-1$.

Значеніе $t=-1$ при безпроцентномъ займѣ надо понимать такъ: по условію задачи, уплата процентовъ и погашенія производится *по истеченіи* каждаго срока платежа; единица въ значеніи t показываетъ, что весь заемъ погашается въ одинъ срокъ, а знакъ минусъ показываетъ, что заемъ погашается не по истеченіи этого срока, а обратно, т. е. въ самый моментъ займа.

Даннымъ этого случая удовлетворяетъ безпроцентный заемъ въ видѣ выпуска кредитныхъ билетовъ или банкнотъ.

Такимъ образомъ, *система выпусковъ банкнотъ, размѣнныхъ на звонкую монету по предъявленіи, по нарицательной цѣнѣ, по существу, является частнымъ случаемъ въ системѣ аннуитетныхъ займовъ.*

3. $t=1$.

Изъ формулы **(8)** имѣемъ:

$k_1=Z\frac{p}{100}$ — процентныя деньги на заемъ Z изъ $p\%$ на 1 срокъ, а изъ формулы **(9)** — $\alpha=\frac{p}{100}$.

Въ данномъ случаѣ аннуитетный займъ обращается въ обыкновенный въ практикѣ случай процентнаго займа съ погашеніемъ его и платежемъ условленныхъ процентовъ по истеченіи всего срока займа.

Къ этому случаю относятся займы до востребованія, текущіе счета, безсрочные вклады и имъ подобные, на срокъ по предъявленію >0.

Къ этой же категоріи займовъ относятся и векселя, хотя по векселямъ проценты взимаются обыкновенно впередъ, а не по истеченіи срока займа.

Въ данномъ случаѣ заемный процентъ только нѣсколько выше, чѣмъ условленный, а именно на величину тѣхъ процентныхъ денегъ, которыя причитаются на уплоченые впередъ проценты, т. е. на $p.\frac{p}{100}$.

Такимъ образомъ заемный процентъ въ данномъ случаѣ равенъ не p, а $p + p\frac{p}{100}$.

Къ 3 му частному случаю нашей задачи можно отнести и обыкновенные облигаціонные займы, съ равными ежегодными погашеніями и уплатой процентовъ по истеченіи срока, т. к. такіе займы, по существу, заключаются на одинъ срокъ, напр. годъ, съ правомъ возобновленія займа, въ суммѣ остатка, на каждый послѣдующій годъ, впредь до его погашенія.

4. $t = \infty$

Изъ формулы **(9)** и **(11)** имѣемъ:

$\alpha = \infty$; $p = O$.

Условіе займа въ данномъ случаѣ надо понимать, какъ *передачу заимодавцемъ заемной суммы другому лицу въ вѣчное (безконечное), безусловное ($p=o$) владѣніе, т. е. въ полную собственность, какъ даръ, взамѣнъ однако безконечно большой ($\alpha = \infty$) компенсаціи со стороны должника заимодавцу при совершеніи такого акта*[1]).

Математическое опредѣленіе акта даренія вполнѣ согласуется съ принципомъ механики о равенствѣ дѣйствія и противодѣйствія. Современная юриспруденція опредѣляетъ дареніе, какъ добровольный *односторонній* актъ.

Такимъ образомъ, съ механической точки зрѣнія, общепринятое юридическое опредѣленіе дара является неправильнымъ.

Напротивъ, вполнѣ правиленъ древне-римскій принципъ даренія — do ut des.

Система обращенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ ближе всего подходитъ къ понятію дара ($t = \infty$), хотя и принудительнаго. Чѣмъ степень принужденія больше, тѣмъ ниже биржевой курсъ неразмѣнныхъ денегъ.

5. *Займы съ уплатой процентныхъ денегъ впередъ.*

Мы уже видѣли выше, что заемный процентъ въ данномъ случаѣ выражается величиной $p + p\frac{p}{100}$.

Подставивъ въ формулу (9) и (11) вмѣсто p его новое значеніе $p + p\frac{p}{100}$, получимъ тождества; слѣдовательно условія платежа процентовъ впередъ не противорѣчатъ системѣ аннуитетныхъ займовъ.

---

1) $\alpha = \frac{к}{d} = \frac{Z\frac{p_1}{100}}{\frac{Z}{t}} = t.\frac{p_1}{100} = \infty$

Разсмотримъ здѣсь одинъ интересный частный случай.

Положимъ, данъ заемъ изъ 100 %, уплачиваемыхъ впередъ. Найти срокъ займа?

Подставляя въ формулы (9) и (10) вмѣсто p соотвѣтствующую условію задачи величину $p + p . \frac{p}{100}$ и числовое значеніе $p = 100$, имѣемъ:

$\alpha = t + 1$;

$t = -1$; или $\alpha = O$.

Раньше (стр. 6) мы видѣли, что $\alpha = \frac{k}{d}$;

d, т. е. погашеніе займа, величина конечная. Слѣдовательно, если $\alpha = O$, то это значитъ, что $k = O$, т. е. причитающіеся за искомый срокъ займа процентныя деньги $= O$

Найденная величина $t = -1$ показываетъ, что заемъ погашается въ одинъ срокъ, но не по истеченіи этого срока, а обратно, т. е. въ самый моментъ займа.

Очевидно, что въ данномъ случаѣ никакого займа нѣтъ, или онъ является абсурдомъ.

Дѣйствительно, учинивъ такой заемъ, заемщикъ не только ничего не получаетъ отъ заимодавца, но даже становится ему должнымъ сумму равную займу, т. е. несетъ ущербъ или убытокъ въ суммѣ займа.

Въ общежитіи такой „заемъ“ носитъ названіе кражи или незаконнаго присвоенія чужой собственности.

Такимъ образомъ, съ точки зрѣнія теоріи займовъ, *кражей можно назвать аннуитетный заемъ по предъявленію, изъ 100 %, уплачиваемыхъ впередъ.*

Въ дѣйствительной жизни займы болѣе чѣмъ изъ 12 % годовыхъ, при завѣдомо стѣсненныхъ обстоятельствахъ должника, какъ извѣстно, считаются уже уголовнымъ дѣяніемъ.

Выводы.

Изъ разсмотрѣнія общаго и частныхъ случаевъ въ рѣшеніи нашей задачи мы приходимъ къ слѣдующимъ выводамъ:

1. *Теорія аннуитетныхъ займовъ есть общая теорія займовъ всякаго рода.*

2. *Примѣненіе въ дѣйствительности частныхъ случаевъ аннуитетной системы займовъ, тѣмъ самымъ оправдываетъ примѣненіе аннуитетной системы и въ общемъ ея видѣ*).*

3. *При ануитетской системѣ займовъ погашеніе и уплату процентовъ на остатки займа можно производить путемъ оплаты каждой погашаемой* t*-ой части займа въ заранѣе опредѣленномъ размѣрѣ противъ ея нарицательной стоимости, напримѣръ вдвое* ($\alpha = 1$) *или полтора раза* ($\alpha = ^1/_2$) (*рав.* (*8*)).

Числовые примѣры.

Изъ формулы (10) и (11) имѣемъ:

$\alpha = 1$

p %%	t
2 „	99 л.
3 „	65 л. 8 м. 20 дн.
2,99618 „	65 л. 9 м. $\left(\frac{263}{4}\text{года}\right)$
3,6% „	54 г. 6 м.
4 „	49 л.
$4^1/_2$ „	43 (4)... г.
5 „	39 л.

$\alpha = ^1/_2$

p %%	t
2 „	49 л.
3 „	32 г. 4 м.
3,6 „	27, (7) г.
4 „	24 г.
$4^1/_2$ „	21, (2)... г.
5 „	19 л.

4. *Аналогичные выводы, очевидно справедливы и въ томъ случаѣ, если* t *обозначаетъ не число лѣтъ, а, вообще, число сроковъ или промежутковъ времени, напр. число полугодій, третей, или четвертей года* (рядъ 12).

5. *Въ прибавленіи къ аннуитетнымъ облигаціямъ купоннаго листа не встрѣчается надобности.*

Выходящая въ тиражъ t-ая часть займа оплачивается въ два ($\alpha = 1$) или полтора раза ($\alpha = ^1/_2$) противъ ея нарицательной цѣны, чѣмъ и оканчиваются всѣ разсчеты должника съ заимодавцемъ по погашенію t-ой части займа и уплатѣ процентовъ на остатки займа.

*) Въ Англіи для погашенія государственныхъ долговъ съ 1867 по 1883 годъ часть государственныхъ долговъ, въ суммѣ 110 мил. фун. стерлинг., была обращена въ форму аннуитетныхъ займовъ на срокъ 49 и 99 лѣтъ.

Озеровъ. Основы финансовой науки. Вып. II стр. 225. Москва 1908 г.

6. Если заимодавецъ одно лицо, наприм. государство, банкъ, то безразлично, какая именно t-ая часть займа погашается, т. к. всѣ t-ыя части займа между собою равны.

Но если заимодавцевъ или держателей t-ыхъ частей займа (серій или облигацій) много и они не солидарны между собою, какъ это обыкновенно бываетъ въ дѣйствительности, то очевидно, для каждаго изъ облигаціонеровъ не все равно, какая по нумераціи t-ая часть займа будетъ погашена въ ближайшій тиражъ, съ уплатой ея номинальной стоимости, напр. вдвое ($\alpha = 1$).

Каждому изъ облигаціонеровъ выгоднѣе, чтобы въ тиражъ вышла именно та t-ая часть займа, которая принадлежитъ ему, т. к. въ этомъ случаѣ онъ получитъ долгъ по облигаціи и проценты въ размѣрѣ самаго долга, за болѣе или менѣе продолжительный срокъ, одинаково (рядъ (7)).

Предрѣшить вопросъ, какая именно, по нумераціи, t-ая часть займа должна выйти въ очередной тиражъ, нельзя заранѣе, т. к. такое условіе займа создало бы рядъ номинально одинаковыхъ цѣнностей, но на различные сроки, слѣдовательно *разноцѣннаго значенія* (векселя!).

Вопросъ о порядкѣ тиража данныхъ заемныхъ бумагъ, очевидно, долженъ быть всякій разъ рѣшенъ жребіемъ.

Такимъ образомъ; *аннуитетная система займовъ, по способу тиража облигацій жребіемъ (единственно возможному!), носитъ характеръ лоттереи.*

Въ большинствѣ случаевъ тиражъ заемныхъ процентныхъ бумагъ производится также по жребію и также носитъ характеръ лоттереи, болѣе или менѣе выгодной и даже невыгодной для облигаціонеровъ, въ зависимости отъ курса облигацій на рынкѣ въ моментъ погашенія.

Существуетъ и другой способъ погашенія облигаціонныхъ долговъ, а именно: покупки заемщикомъ погашаемой части облигацій на рынкѣ, по существующей цѣнѣ.

Въ большинствѣ случаевъ процентныя бумаги котируются ниже ихъ нарицательной цѣны. Покупка погашаемой части облигацій можетъ быть произведена заемщикомъ исподволь, по пониженнымъ цѣнамъ.

При такихъ условіяхъ всѣ выгоды тиража облигацій получаетъ заемщикъ, а не облигаціонеры.

Большинство теоретиковъ финансовой науки считаетъ поэтому данный способъ погашенія облигаціонныхъ долговъ несправедливымъ

въ отношеніи облигаціонеровъ, почему этотъ способъ примѣняется на практикѣ значительно рѣже, чѣмъ первый.

Такимъ образомъ, аннуитетный типъ заемныхъ бумагъ, по способу тиража, принципіально, не отличается отъ обыкновеннаго типа облигаціонныхъ займовъ на срокъ. Разница между тиражами аннуитетныхъ и обыкновенныхъ процентныхъ бумагъ только въ степени азарта при тиражѣ тѣхъ и другихъ бумагъ.

Чѣмъ выгоды тиража будутъ больше, тѣмъ и азартъ будетъ сильнѣе и наоборотъ. Для рентныхъ займовъ биржевой азартъ бываетъ при выпускѣ этихъ бумагъ, а иногда и при ихъ конверсіи.

Выгоды тиража аннуитетныхъ облигацій для облигаціонеровъ.

Тиражъ облигацій по жребію, вообще говоря, никакихъ выгодъ должнику не даетъ, т. к. для него безралично, какая по нумераціи t-ая часть займа выйдетъ въ тиражъ. Что касается интересовъ облигаціонеровъ, то въ коллективномъ смыслѣ они также ничего не выигрываютъ, но ничего и не теряютъ отъ погашенія частей займа по жребію. Коллегія облигаціонеровъ всякій разъ получитъ отъ должника въ уплату процентовъ и погашенія одну и ту же сумму.

Отдѣльные же облигаціонеры, хотя и получатъ на свои аннуитетныя облигаціи одинаковый доходъ, но въ разное время; одни позже, а другіе раньше. Вслѣдствіе этого и выгоды отъ займа для разныхъ облигаціонеровъ будутъ различны.

Въ 1-ый тиражъ нѣкоторые облигаціонеры получатъ на свои облигаціи столько же ($\alpha=1$), т. е. 100%, а въ послѣдній, хотя и столько же, но черезъ $t+1$ сроковъ, т. е. $\frac{100}{t+1}=p_0=\frac{p}{2}$% (рядъ 12).

Промежуточныя выгоды заключаются въ предѣлахъ отъ p_0 до p_t, т. е. отъ $\frac{p}{2}$ до 100%.

Такимъ образомъ, выгоды отъ аннуитетнаго займа для отдѣльныхъ заимодавцевъ носятъ, въ извѣстныхъ предѣлахъ, случайный или лоттерейнной характеръ.

Лоттерея въ системѣ аннуитетныхъ займовъ.

Система аннуитетныхъ займовъ, какъ научная доктрина, сама по себѣ уже имѣетъ право на приложеніе въ дѣйствительности, тѣмъ болѣе, что частные случаи этой системы кредита, какъ мы видѣли выше, имѣютъ обширное примѣненіе въ практикѣ.

Не будетъ однако лишнимъ отнестись критически къ вопросу о приложенiи аннуитетной системы займовъ и въ *общемъ* ея видѣ.

Мы уже видѣли, что способъ погашенiя аннуитетныхъ облигацiй по жребiю *принципiально* не отличается отъ наиболѣе распространеннаго способа частичныхъ погашенiй обыкновенныхъ процентныхъ займовъ на срокъ.

Разница между тиражами тѣхъ и другихъ бумагъ только въ степени азарта тиражей. Азартъ при тиражѣ обыкновенныхъ процентныхъ бумагъ значительно слабѣе, чѣмъ долженъ быть, по теорiи, при тиражѣ аннуитетныхъ облигацiй.

Въ этомъ смыслѣ обыкновенный типъ процентныхъ бумагъ на срокъ, какъ менѣе азартный, имѣетъ нѣкоторое преимущество передъ типомъ аннуитетныхъ облигацiй.

Съ другой стороны, существуетъ цѣлый рядъ денежныхъ лоттерейныхъ займовъ и денежныхъ лоттерей, гдѣ лоттерейный азартъ допускается почти безъ ограниченiй его предѣлами. Лоттерейные займы съ выиграшами существуютъ и въ Россiи (I, II, III займы съ выиграшами) и въ другихъ государствахъ. Правительственныя денежныя лоттереи существуютъ въ Россiи (польская), въ Италiи, въ Испанiи, во Францiи и въ нѣкоторыхъ другихъ странахъ, хотя, въ принципѣ, къ нимъ всегда относились отрицательно. Рискъ въ природѣ человѣка. Всякое торговое и промышленное дѣло всегда соединено съ рискомъ для предпринимателя потерять цѣликомъ или частью вложенный въ дѣло капиталъ.

Благотворительныя лоттереи возникаютъ постоянно. Денежныя азартныя игры и игра на биржѣ у всѣхъ народовъ имѣютъ большое число приверженцевъ. Войны народовъ между собой всегда являются огромнымъ рискомъ для воюющихъ сторонъ, въ сравненiи съ которымъ всякiя лоттереи не болѣе, чѣмъ забава.

Такимъ образомъ, жизнедѣятельность народа и азартъ неотдѣлимы другъ отъ друга.

Аннуитетная система займовъ, какъ это мы надѣемся доказать ниже, даетъ возможность, вложенную въ природу человѣка любовь къ риску, использовать къ общему благу, при самыхъ незначительныхъ жертвахъ со стороны однихъ держателей аннуитетныхъ билетовъ въ пользу другихъ. Различiе между аннуитетной системой займовъ съ тиражемъ облигацiй по жребiю и всякими другими системами денежныхъ лоттерей весьма значительна, не только по степени азарта тиражей, но и по существу. Это можно видѣть изъ слѣдующихъ соображенiй.

1. *Предметомъ розыгрыша въ системѣ аннуитетныхъ займовъ является не капиталъ, а проценты на этотъ капиталъ, при чемъ maximum потери процентовъ за весь срокъ займа не превышаетъ половины* (рядъ (12) *).

2. *Въ страхованіи аннуитетныхъ облигацій отъ тиража не встрѣчается надобности*, т. к. выходъ облигацій въ тиражъ равносиленъ выиграшу. Эта особенность аннуитетной системы займовъ избавляетъ держателей аннуитетныхъ облигацій отъ накладныхъ расходовъ по страхованію принадлежащихъ имъ билетовъ отъ тиража. Для держателей билетовъ существующихъ въ Россіи займовъ съ выиграшами эти расходы весьма чувствительны.

3. *Если имѣть на рукахъ всѣ* t *частей займа, заемъ перестаетъ быть лоттерейнымъ*, т. к. въ этомъ случаѣ вѣроятность выиграша будетъ полной, а именно $\frac{t}{t} = 1$; иначе говоря, *на заемъ будетъ течь постоянный заемный процентъ p.*

При t—1 облигацій на рукахъ, вѣроятность выиграша $= \frac{t-1}{t}$;

при t—2 облигацій, вѣроятность выиграша $= \frac{t-2}{t}$ и т. д.

При одной облигаціи, вѣроятность выиграша $= \frac{1}{t}$ (minimum!). Каждую t—ую часть займа (серію) можно представить себѣ въ видѣ суммы изъ n слагаемыхъ (билетовъ).

Очевидно, что вышеприведенное разсужденіе о степени азарта при тиражѣ серій справедливо и въ отношеніи аннуитетныхъ билетовъ, какъ частей этихъ серій. *Если у держателя будутъ билеты разныхъ серій, шансовъ на выиграшъ будетъ больше, но по разсчету на всю сумму принадлежащихъ ему билетовъ, выгода отъ тиража будетъ меньше. Если у держателя будутъ билеты одной серіи, шансовъ на выиграшъ у него будетъ меньше, но выгода отъ выхода въ тиражъ этой серіи будетъ больше.*

Изъ этихъ соображеній очевидно, что *тиражи аннуитетныхъ облигацій въ формѣ серій, раздробленныхъ на билеты мелкихъ наименованій, не даютъ простора для азарта.*

---

*) При выходѣ въ тиражъ существующихъ въ обращеніи билетовъ съ выиграшами (I и II государ. и III-ій дворянск. заемъ) государство оплачиваетъ вышедшіе въ тиражъ билеты по нарицательной цѣнѣ. Между тѣмъ рыночная цѣна выиграшныхъ билетовъ въ 2—5½ разъ выше номинальной.

Нижеслѣдующія соображенія въ этомъ смыслѣ являются еще болѣе убѣдительными.

4. **Колебанія курса билетовъ аннуитетныхъ займовъ.**

Послѣ каждаго тиража вѣроятность выхода въ тиражъ оставшихся серій увеличивается.

Дѣйствительно, передъ первымъ тиражемъ вѣроятность выходе въ тиражъ каждой t-ой части займа$=\frac{1}{t}$.

Передъ 2-мъ та же вѣроятность $= \frac{1}{t-1}$.

„ 3 „ „ „ „ $= \frac{1}{t-2}$.

. . . .

. . . .

Передъ n-мъ та же вѣроятность $= \frac{1}{t-(n-1)}$.

. . . .

Передъ t-мъ та же вѣроятность $= \frac{1}{t-(t-1)} = 1$.

Чѣмъ вѣроятность выхода въ тиражъ становится больше, тѣмъ сильнѣе должны дорожать серіи, еще не вышедшія въ тиражъ.

Обозначимъ цѣнность серій, послѣ каждаго послѣдовательнаго тиража, черезъ C_0, C_1, C_2, C_3 . . . . Ct; $(\alpha=1)$.

На основаніи предыдущаго, вздорожаніе серій, послѣ послѣдовательныхъ тиражей выразится такъ:

$$C_1 = C_0 + C_0 \cdot \frac{1}{t};$$

$$C_2 = C_0 + C_0 \cdot \frac{1}{t-1};$$

$$C_3 = C_0 + C_0 \cdot \frac{1}{t-2};$$

. . . .

. . . .

$$Cn = C_0 + C_0 \cdot \frac{1}{t-(n-1)};$$

. . . .

$$Ct = C_0 + C_0 \cdot \frac{1}{t-(t-1)} = 2\ C_0 \quad . . . . \mathbf{(13)}$$

Отсюда мы видимъ, что, независимо отъ постороннихъ причинъ, измѣненіе курса аннуитетныхъ облигацій, въ силу конструкціи

займа, съ теченіемъ срока займа должно идти только въ сторону повышенія курса этихъ бумагъ, до опредѣленнаго, однако, предѣла (въ зависимости отъ значенія α). Благодаря этой особенности аннуитетныхъ облигацій, каждый облигаціонеръ можетъ, безъ чувствительной потери для себя, переуступить свою облигацію другому лицу во всякое время, т. к. его правопріемникъ получилъ цѣнность, которая въ его рукахъ будетъ расти еще быстрѣе, чѣмъ на рукахъ у его предшественника.

Эта особенность аннуитетной системы займовъ въ значительной степени облегчитъ обращеніе аннуитетныхъ билетовъ въ роли денежныхъ знаковъ.

Ясность цѣнности аннуитетныхъ билетовъ во всякій моментъ, вытекающая изъ простой конструкціи этихъ займовъ, въ значительной степени должна умалять случайныя колебанія курса аннуитетныхъ билетовъ, а, слѣдовательно, будетъ уменьшать азартъ и возможность значительныхъ спекуляцій съ этими бумагами при ихъ куплѣ, продажѣ и обращеніи. Весьма важнымъ обстоятельствомъ въ этомъ отношеніи является также возможность выпуска аннуитетныхъ билетовъ мелкихъ наименованій, почти не нуждающихся въ размѣнѣ на безпроцентныя деньги.

Преимущества системы аннуитетныхъ займовъ передъ другими системами кредита.

Процентныя бумаги внутри страны, среди *широкихъ* слоевъ населенія, какъ показываетъ банковая статистика, мало распространены, т. к. онѣ неудобны для обращенія въ роли денежныхъ знаковъ.

Номинальная стоимость существующихъ процентныхъ бумагъ слишкомъ высока для средняго русскаго покупателя *).

Учетъ купоновъ процентныхъ бумагъ до срока для большинства населенія страны затруднителенъ, въ силу необходимости дѣлать мелкіе числовые расчеты.

Разнообразіе заемныхъ бумагъ и процентовъ, сроковъ и мѣста погашенія и оплаты бумагъ и купоновъ и колебанія курса процент-

*) Правительство допускаетъ выпуски процентныхъ бумагъ не ниже 100 руб. номинальной стоимости. Ходатайство съѣзда представителей городскихъ кредитныхъ обществъ въ 1913 г. въ Петербургѣ о разрѣшеніи выпуска 50-рублевыхъ облигацій правительствомъ было отклонено.

Французская низкопроцентная рента въ большей ея части мелка (5—10 франковъ), почему она такъ и популярна у населенія страны.

50-рублевыя свидѣтельства Госуд. Казначейства—наиболѣе ходкая процентная бумага въ Россіи.

Ея популярности способствуетъ, кромѣ размѣна al pari по предъявленіи, также сравнительно небольшая нарицательная цѣна.

ныхъ бумагъ, лишающія держателя доходовъ отъ процентныхъ бумагъ при куплѣ и продажѣ этихъ бумагъ два, три раза въ году,—еще болѣе затрудняютъ обращеніе процентныхъ бумагъ съ купонами, въ роли денежныхъ знаковъ, среди *широкихъ* слоевъ населенія.

Всѣ перечисленныя особенности процентныхъ бумагъ существующихъ видовъ вызываютъ у населенія потребность, для размѣна не только процентныхъ бумагъ, но даже купоновъ, обращаться въ специальныя кредитныя учрежденія и нести при этомъ непроизводительные, часто весьма значительные расходы.

Періодическія перемѣны купоннаго листа вызываютъ у держателей процентныхъ бумагъ новыя заботы.

Наконецъ, форматъ существующихъ процентныхъ бумагъ непортативенъ.

Облигаціи аннуитетныхъ займовъ, во всѣхъ разсмотрѣнныхъ отношеніяхъ, могутъ быть выпущены удобными для обращенія.

1. Номинальная стоимость аннуитетныхъ билетовъ можетъ быть назначена произвольно малой (напр. въ 1, 5, 10 руб.), т. к. при нихъ нѣтъ купоновъ.

2. Вмѣсто учета купоновъ по днямъ, для учета стоимости аннуитетнаго билета будетъ достаточно *одной* справки въ любой газетѣ, или даже въ календарѣ, объ оффиціальномъ курсѣ дня этихъ билетовъ (рядъ 13).

3. Слѣдить за тиражами аннуитетныхъ облигацій легко, т. к. въ тиражъ всякій разъ выходитъ только одна серія.

4. Для размѣна аннуитетныхъ билетовъ мелкихъ наименованій не встрѣтится надобности въ услугахъ г.г. банкировъ.

Потери долей копеекъ при размѣнѣ аннуитетныхъ билетовъ, при широкомъ ихъ обращеніи среди населенія, значенія не имѣютъ, т. к. въ круговоротѣ обращенія эти потери будутъ взаимнымъ образомъ аннулироваться. (Доли копеекъ и теперь не идутъ въ счетъ при денежныхъ разсчетахъ, какъ въ частныхъ, такъ и правительственныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ).

5. Въ страхованіи аннуитетныхъ облигацій отъ тиража не встрѣчается необходимости.

6. Форматъ аннуитетныхъ билетовъ можетъ быть сдѣланъ небольшимъ, удобнымъ для обращенія, т. к. при нихъ нѣтъ купоннаго листа.

7. Непрерывно текущій доходъ на аннуитеты, въ видѣ ежедневнаго повышенія ихъ внутренней стоимости (рядъ 13), а слѣдовательно и курса, и возможность выиграша въ ближайшій тиражъ 100% но-

минальной стоимости аннуитетнаго билета, безъ риска потерять капиталъ,—сдѣлаютъ аннуитеты привлекательными денежными знаками во всякій моментъ, т. к. передъ тиражемъ держателей будетъ удерживать отъ размѣна принадлежащихъ имъ билетовъ интересъ возможнаго выигрыша, а послѣ тиража увеличеніе вѣроятности выхода принадлежащаго имъ билета въ слѣдующій тиражъ.

Для поддержанія постояннаго интереса къ аннуитетнымъ облигаціямъ тиражъ серій можно производить нѣсколько разъ въ году. Для этого надо выпустить 2 t, 3 t, 4 t... серій и столько же разъ въ году дѣлать тиражи, черезъ каждые 6, 4, 3... мѣсяца, погашая въ каждый тиражъ по одной серіи.

Итогъ тиражей останется прежнимъ, какъ это видно изъ приведеннаго выше изслѣдованія системы аннуитетныхъ займовъ.

8. Мы видѣли (рядъ 7), что текущій заемный процентъ въ системѣ аннуитетныхъ займовъ является непостояннымъ. Сначала онъ малъ и лишь во второй половинѣ срока займа начинаетъ возрастать быстрѣе, доходя въ концѣ срока займа до 100%.

Эта особенность системы аннуитетныхъ займовъ, вообще говоря, очень удобна для должника. Каждый заемъ имѣетъ свою опредѣленную цѣль. Въ первые сроки займа намѣченная цѣль только достигается; начатое дѣло требуетъ расходовъ, но не даетъ доходовъ; между тѣмъ, когда предпріятіе наладится, оно начнетъ окупать себя само собой.

Для должника удобнѣе отсрочка не только долга, но и процентовъ на заемъ на первое время. Полная отсрочка уплаты процентовъ, хотя бы на нѣсколько первыхъ сроковъ, обыкновенно невозможна, т. к. такой заемъ у заимодавцевъ не вызоветъ довѣрія къ берущему взаймы деньги. Частичная же отсрочка условленныхъ процентовъ, какъ въ системѣ аннуитетныхъ займовъ, въ виду интереса къ выиграшу 100% номинальной стоимости билетовъ на одну изъ серій займа, въ каждый тиражъ, не должна вызвать неудовольствія у большинства кредиторовъ. Между тѣмъ такая отсрочка облегчитъ должнику выполненіе намѣченной практической цѣли.

Примѣръ: Заемъ 100 мил. руб. на 49 лѣтъ изъ 4%. По аннуитетной системѣ займа расходъ должника на погашеніе 1/49 части займа и на уплату процентовъ въ 1 мъ году выразится въ суммѣ 4,08165% суммы займа.

Тотъ же расходъ на обыкновенный 4%-ый заемъ въ 1-мъ году выразится въ 6,04082% съ суммы займа.

Съ увѣренностью можно сказать, что первая заемная операція для большинства заемщиковъ удобнѣе второй, хотя въ итогѣ имъ прійдется уплатить одну и ту же сумму процентовъ на взятый въ займы капиталъ.

Аннуитетные займы внутри страны.

Вышеприведенное изслѣдованіе системы аннуитетныхъ займовъ даетъ достаточное основаніе къ увѣренности въ томъ, что аннуитетные, долгосрочные займы, въ необходимой суммѣ, изъ небольшихъ процентовъ, всегда могутъ быть съ выгодой реализированы внутри страны, даже *бѣдной капиталами*. Дѣйствительно, всѣ особенности аннуитетныхъ облигацій, о которыхъ мы говорили выше, говорятъ въ пользу того, что аннуитетные билеты будутъ имѣть у населенія страны предпочтеніе не только передъ безпроцентными деньгами, но даже и передъ равнопроцентными бумагами обыкновеннаго типа, съ постоянной доходностью.

Въ обмѣнъ на аннуитеты мелкихъ наименованій народъ, увѣренный въ ихъ оплатѣ путемъ послѣдовательныхъ тиражей, которые для широкихъ слоевъ населенія всегда будутъ имѣть главный интересъ, охотно отдаетъ правительству свой незанятый трудъ и излишки своего достоянія, не требуя размѣна аннуитетныхъ облигацій на безпроцентныя деньги.

Возможность выпуска аннуитетныхъ билетовъ самыхъ мелкихъ наименованій, напр. въ 1 рубль, безъ особыхъ, какъ это мы видѣли выше, затрудненій въ учетѣ ихъ дѣйствительной стоимости, еще болѣе облегчитъ ихъ обращеніе въ роли денежныхъ знаковъ.

Насколько однако будетъ выгодно или невыгодно для государственныхъ интересовъ обращеніе процентныхъ денегъ, въ формѣ аннуитетныхъ билетовъ, на ряду съ обращеніемъ безпроцентныхъ кредитныхъ билетовъ, краткосрочныхъ свидѣтельствъ Госуд. Казначейства, безсрочной ренты и другихъ процентныхъ бумагъ обыкновеннаго типа.?

Въ послѣдующемъ изложеніи мы и имѣемъ въ виду доказать, во-первыхъ, что *для государственнаго хозяйства обращеніе долгосрочныхъ процентныхъ денегъ, въ формѣ аннуитетныхъ билетовъ мелкихъ наименованій, выгоднѣе обращенія кредитныхъ билетовъ, какъ съ размѣномъ, такъ и безъ размѣна ихъ на золото по предъявленіи;* во-вторыхъ, что *недорогой долгосрочный государственный кредитъ внутри такой бѣдной капиталами страны, какъ Россія, возможенъ только въ формѣ аннуитетныхъ займовъ*, и наконецъ,

въ-третьихъ, что *обращеніе въ странѣ аннуитетовъ въ роли денежныхъ знковъ въ значительной степени облегчитъ государству задачу выкупа внѣшнихъ займовъ.*

Серьезность этихъ утвержденій автору ясна, почему онъ находитъ необходимымъ свои дальнѣйшія соображенія, въ вышеуказанномъ смыслѣ, подкрѣпить сравнительнымъ анализомъ главныхъ фактовъ изъ исторіи государственнаго кредита въ Россіи.

Нижеприведенные факты общеизвѣстны и хорошо уже изучены, тѣмъ не менѣе, во многихъ отношеніяхъ, они все еще остаются поучительными.

Государственный кредитъ въ главныхъ его формахъ при свѣтѣ исторіи.

Остановимся прежде всего на особенностяхъ государственнаго кредита въ формѣ выпусковъ кредитныхъ билетовъ Государственнаго Банка. Разсмотримъ вопросъ, насколько выгодно для государственнаго хозяйства обращеніе въ странѣ безпроцентныхъ кредитныхъ билетовъ Государственнаго Банка, размѣнныхъ на золото по предъявленіи.

По дѣйствующему закону Государственный Банкъ имѣетъ право выпускать въ обращеніе безъ обезпеченія золотымъ фондомъ только первые 300 мил. рублей кредитныхъ билетовъ, или что то же, 600 мил. руб. кредитныхъ билетовъ, обезпеченныхъ на половину. Остальные выпуски кредитныхъ билетовъ должны быть обезпечены наличными запасами золота не менѣе, чѣмъ рубль за рубль. Кромѣ кредитныхъ билетовъ, въ обращеніи находится также серебреная и мѣдная монета, въ суммѣ около 500 мил. рублей, не подлежащая обезпеченію золотымъ фондомъ.

Такимъ образомъ, кредитъ Государственнаго Банка у населенія страны въ дѣйствительности значительно больше 300 мил. руб., а именно, на сумму, которая представляетъ разницу между номинальной и дѣйствительной стоимостью серебреной, билонной и мѣдной монеты, находящейся въ обращеніи, но этотъ кредитъ ненадежный, такъ какъ, несмотря на ограниченія пріема Государственнымъ Банкомъ серебреной и мѣдной монеты, размѣнъ этой монеты на кредитные билеты, въ дѣйствительности, производится безпрепятственно.

Этимъ путемъ масса русскаго золота во время манжурской кампаніи перешла въ Китай. Китайцы вымѣнивали русскіе серебреные рубли, которыми правительство расплачивалось въ Манжуріи по по-

ставкамъ, на кредитные билеты, даже съ лажемъ на нихъ, а послѣдніе—на золото. Уплывшее за границу золото намъ, какъ извѣстно, пришлось затѣмъ пополнять крупными займами.

„Кредитными" билетами, въ точномъ смыслѣ этого слова, билеты Государственнаго Банка были только тогда, когда они оставались неразмѣнными. Такимъ образомъ самое названіе банкнотъ Государ. Банка „кредитными билетами" едва ли можно признать удачнымъ, особенно, если принять во вниманіе постоянную потребность подкрѣплять ихъ размѣнъ на золото дорогими внѣшними займами.

Для большаго освѣщенія особенностей безпроцентной формы государственнаго кредита въ Россіи вспомнимъ важнѣйшіе факты изъ исторіи бумажныхъ денегъ въ Россіи и главные моменты въ исторіи введенія золотой валюты въ денежное обращеніе страны.

Насъ интересуетъ, конечно, вопросъ, были ли бумажныя деньги прошлыхъ и нынѣшнихъ выпусковъ дѣйствительно безпроцентными государственными долговыми обязательствами для государства или, напротивъ, они являлись только *внѣшне* безпроцентными, а, въ дѣйствительности, обходились странѣ болѣе или менѣе дорого.

Чтобы отвѣтить на этотъ вопросъ опредѣленно, вспомнимъ фактъ тѣсной связи Государственнаго Банка съ Государственнымъ Казначействомъ въ теченіе всего XIX вѣка. До изданія Именного Высочайшаго Указа отъ 26 Августа 1897 года Государственное Казначейство смотрѣло на Государственный Банкъ, какъ на свой собственный карманъ и по своему произволу распоряжалось печатнымъ станкомъ для изготовленія кредитныхъ билетовъ*). Въ этимъ смыслѣ ассигнаціи и кредитные билеты Государственнаго Банка были для Государственнаго Казначейства, какъ-бы, безпроцентными заемными бумагами внутренняго займа. Дѣйствительность однако показала, что этотъ видъ кредита оказался для государства гораздо менѣе выгоднымъ, чѣмъ обыкновенные процентные займы.

Ассигнаціи были выпущены въ обращеніе въ царствованіе Императрицы Екатерины II въ 1769 году для того, чтобы „облегчить хожденіе мѣдныхъ денегъ"**). Первое время выпуски производились очень умѣренно и ассигнаціи размѣнивались и ходили вслѣдствіе большого спроса даже съ лажемъ въ ¼—½% выше мѣди.

---

*) Проф. Озеровъ Основы Финансовой Науки, вып. II, стр. 262. Москва. 1908 г.

**) Попытки введенія въ обращеніе бумажныхъ денегъ до 1769 года не имѣли успѣха. До этого времени бумажныя деньги, какъ при Петрѣ II „казенные векселя" или не имѣли широкаго распространенія, или же встрѣчали противодѣйствіе со стороны правящихъ сферъ.

Ассигнаціи имѣли такимъ образомъ первоначально характеръ мѣдныхъ банкнотъ, хотя и размѣнивались на серебро, какъ синонимъ мѣдной монеты.

Вслѣдствіе усиленныхъ выпусковъ ассигнацій для бюджетныхъ цѣлей, сначала исчезъ лажъ, затѣмъ, параллельно съ дальнѣйшими выпусками, ассигнаціи начали падать въ цѣнѣ и, наконецъ, когда былъ прекращенъ размѣнъ ассигнацій въ 1777 г., цѣна ассигнацій упала до 97 коп.

Вслѣдствіе дальнѣйшихъ выпусковъ ассигнацій для государственныхъ надобностей, низкій курсъ ассигнацій сдѣлался хроническимъ явленіемъ: въ 1800 г. курсъ бумажнаго ассигнаціоннаго рубля упалъ до 66¼%, въ 1817 г.—до 25—26 коп. метал.

Такимъ образомъ, *учетъ ассигнацій на неопредѣленный срокъ обходился Государственному Казначейству до 75% ихъ номинальной стоимости!*

Торговля и промышленность сравнительно быстро умѣли приспособляться къ колебаніямъ курса ассигнацій, между тѣмъ налоги и сборы всякаго рода Государственное Казначейство получало ассигнаціями по оффиціальному поддатному курсу, который часто не совпадалъ съ дѣйствительнымъ упавшимъ курсомъ ассигнацій.

Рабочіе классы сильно страдали отъ неожиданныхъ паденій курса ассигнацій, т. к. свое вознагражденіе за трудъ получали ассигнаціями въ заранѣе опредѣленомъ размѣрѣ.

То же самое можно сказать и о служиломъ классѣ государства, который свое жалованье получалъ также ассигнаціями и, испытывая затрудненія при паденіи курса ассигнацій, свои потери возмѣщалъ злоупотребленіями всякаго рода, въ ущербъ казнѣ и интересамъ податныхъ сословій.

Въ 1817—1818 г. министерство Гурьева приступило къ сокращенію количества ассигнацій, находившихся въ обращеніи, для чего были заключены два займа въ ассигнаціяхъ и на металлическіе рубли, а затѣмъ еще два металлическихъ займа для той же цѣли *).

Такъ въ 1744 году Сенатъ рѣшительнымъ образомъ высказался противъ проекта введенія бумажныхъ денегъ: „Правительствующій Сенатъ полагаетъ, что билеты въ Россіи не токмо не обыкновенное дѣло, но и весьма вредительное и весьма хуже нынѣшнихъ пятикопѣешниковъ, ибо мѣдные пятикопѣешники имѣютъ внутреннюю цѣну въ 8 рублевъ въ пудѣ, а билеты никакой внутренней цѣны имѣть не будутъ и потому если умножить, то прійдется обмѣнивать ихъ несравненно съ большимъ разореніемъ; къ тому же сіе весьма предосудительно будетъ, что вмѣсто денегъ будутъ хорить бумажки, да и опасно, чтобы впредь не подать причины худымъ сужденіямъ".

*) Справочная книжка для держателей русскихъ госуд. и гарантиров. правительствомъ процентныхъ бумагъ. Изд. Министерства Финансовъ. 1913 г.

6 % займы 1812—1817 г.	Назначеніе займовъ: *погашеніе ассигнацій.* Нарицательный капиталъ займа . 93.325.432 руб. Остатокъ на 1 января 1913 г. . . . 38 446.527 „
Первый 5% заемъ 1820 г.	Назначеніе займа: *погашеніе асеигнацій.* Нарицательный капиталъ займа . 40.000.000 руб. Остатокъ на 1 января 1913 г. . . 14.571.613 „
Второй 5% Россійскій заемъ 1822 г. (въ фунтахъ стерлинговъ).	Назначеніе займа: *погашеніе ассигнацій.* Нарицательный капиталъ займа 6.001.030 ф. стер. Остатокъ на 1 января 1913 г. . 3.883.298 „ „
Тотъ же заемъ въ рубляхъ.	Нарицательный капиталъ займа . . 4.074.400 руб. Остатокъ на 1 января 1913 года . . 1.893.248 „

Большая часть денегъ, вырученныхъ отъ реализаціи этихъ займовъ пошла, согласно назначенію, на выкупъ и уничтоженіе ассигнацій, но и послѣ этого ихъ въ обращеніи оставалось все-таки на сумму до 595 мил. руб.

Въ 1839 г., съ цѣлью возстановленія металлической валюты, была произведена девальвація по курсу 3 р. 50 к. ассигнаціями за серебреный рубль съ обмѣномъ ассигнацій на кредитные билеты, размѣнные на звонкую монету (серебромъ или, по усмотрѣнію Госуд. Банка, золотомъ).

Такимъ образомъ, монетной единицей былъ объявленъ серебреный рубль.

Въ дѣйствительности, однако, реформа была окончена только спустя 4 года. Въ 1840 г. была открыта депозитная касса для пріема золотой и серебреной монеты; депозитные билеты, выдаваемые банкомъ вмѣсто металла, должны были пріучить населеніе къ кредитнымъ знакамъ, ходившимъ, какъ золото и серебро и въ то же время способствовать накопленію металла въ банкѣ.

Въ 1843 году и произошелъ обмѣнъ ассигнацій на кредитные билеты—за 596 мил. руб. ассигнаціями было выдано 170 мил. рублей кредитными билетами или серебромъ.

Для обезпеченія размѣна вначалѣ былъ образованъ металлическій фондъ въ 70½ мил. руб. и размѣнъ въ первое время шелъ без-

препятственно, хотя по закону металлическимъ фондомъ была обезпечена только 1/6 часть выпускаемыхъ кредитныхъ билетовъ.

Эмиссіонная операція по прежнему однако находилась въ рукахъ казны, въ государственномъ же бюджетѣ тогда были постоянные дефферициты, кромѣ того, Крымская война потребовала огромныхъ средствъ—и печатный станокъ опять заработалъ, какъ при Екатеринѣ и прежнія „ассигнаціи" замѣнились безмѣрными выпусками „кредитныхъ билетовъ".

Въ 1854 году ихъ было выпущено на 509 мил. руб., въ 1857 г. на 735 мил. руб. при размѣнномъ фондѣ въ 141½ мил. Въ 1858 г. размѣнъ прекращается: курсъ падаетъ сначала до 91—93 к., а затѣмъ до 80—85 коп.

Удивительнымъ фактомъ въ теченіе этого періода обращенія кредитныхъ билетовъ является стойкое довѣріе народа къ кредитоспособности государства. Только этимъ поразительнымъ довѣріемъ народа къ государству и производительнымъ силамъ страны можно объяснить сравнительно небольшое паденіе курса кредитнаго рубля въ 1858 г. послѣ прекращенія размѣна Государственнымъ Банкомъ кредитныхъ билетовъ не только на золото, но и на серебро. Въ дальнѣйшій періодъ времени это довѣріе начало однако падать, несмотря на то, что къ этому времени были закончены великія реформы освобожденія крестьянъ отъ крѣпостной зависимости, мѣстныхъ самоуправленій, судебныхъ учрежденій и другія.

Объяснить эти факты едва ли возможно логически. Трудно даже сказать, гдѣ была ошибка въ сознаніи народа, въ твердой ли вѣрѣ въ кредитоспособность государства съ 1843 г. по 1858 годъ или въ скептическомъ отношеніи къ этой кредитоспособности въ послѣдующее время. Во всякомъ случаѣ, фактъ необычайной стойкости кредитнаго рубля до 1858 г., при размѣнномъ фондѣ всего въ 1/6 часть выпущенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ, является весьма знаменательнымъ и будетъ учтенъ нами въ послѣдующемъ изложеніи.

Въ 70-хъ годахъ, во время турецкой войны, правительство еще болѣе воспользовалось интимной связью Государственнаго Банка съ Государственнымъ Казначействомъ; появились новыя деньги подъ названіемъ „кредитные билеты временнаго выпуска" на сумму 467,8 мил. руб. и въ результатѣ курсъ рубля опустился съ 85 коп. до 60; эти выпуски питали турецкую кампанію. Государственному Казначейству, по Высочайшему повелѣнію 25 окт. 1876 г. разрѣшено было покрывать чрезвычайные расходы военнаго времени „позаимствованіями" изъ Государственнаго Банка, а послѣднему предоставлено

было для этой цѣли выпускать кредитные билеты такъ называемые „временнаго выпуска“, которые и составили къ 1-му января 1879 г. сумму 467,8 мил. руб. Эти выпуски были записаны со стороны Государственнаго Казначейства долгомъ Государств. Банку и окончательно были погашены лишь въ 1900 году (Озеровъ 253—254).

Въ теченіе этого времени были выпущены слѣдующіе займы для упроченія кредитнаго обращенія.

Внутренній 5% съ выиграшами заемъ 1864 года.	Назначеніе займа: *возмѣщеніе государственному банку части долгосрочныхъ ссудъ, произведенныхъ изъ бывшихъ кредитныхъ установленій.* Нарицательный капиталъ займа . . . 100.000.000 р. Остатокъ на 1-е января 1913 г. . . 41.730.000 „
Государственная 5% золотая рента 1884 г.	Назначеніе займа: *уплата долга государственному банку государствен. казначействомъ за временно выпущенные кредитныо билеты.* Нарицательный капиталъ займа 20.000.000 р. золотомъ (или 30.000.000 р. кредитныхъ). Остатокъ на 1 января 1913 г. 20.000,000 руб.
Россійскій 4% золотой заемъ 1889 г.	Назначеніе займа: выкупъ оставшихся въ обращеніи облигацій 5% внѣшняго займа 1877 года и *предоставленіе государственному казначейству средствъ, необходимыхъ для разсчета съ государственнымъ банкомъ по временно выпущеннымъ кредитнымъ билетамъ.* Нарицательный капиталъ займа 125.000.000 р. зол. Остатокъ на 1 января 1913 г. 116.906.250 р. „
Россійскій 3% золотой заемъ 1896 г.	Назначеніе займа: *погашеніе долга государственнымъ казначействомъ государственному банку по выпуску государственныхъ кредитныхъ билетовъ.* Нарицательный капиталъ займа 100.000.000 р. зол. Остатокъ на 1 января 1913 года 100.000.000 р. „

28 апрѣля 1900 г. послѣдовалъ Высочайшій Указъ на имя министра финансовъ, которымъ отданъ былъ приказъ „для окончательнаго погашенія долга Государственнаго Казначейства Государственному Банку по выпущеннымъ кредитнымъ билетамъ временнаго выпуска уплатить Государственному Банку изъ свободной наличности Государственнаго Казначейства весь остатокъ сего долга—пятьдесятъ милліоновъ рублей“.

Нѣтъ сомнѣнія въ томъ, что свободная наличность Государ. Казначейства обошлась государству не даромъ, такъ какъ на взиманіе государственныхъ налоговъ и сборовъ всякаго рода государству приходится тратить значительныя средства на содержаніе администраціи. Не будетъ поэтому преувеличеніемъ сказать, что государственные доходы обходятся населенію страны ежегодно не менѣе 10% ихъ величины. Такимъ образомъ, тѣ суммы, которыя вносило Государственное Казначейство Госуд. Банку на подкрѣпленіе размѣннаго фонда, должны быть исчисляемы по меньшей мѣрѣ на 10% выше, чѣмъ эти суммы значатся въ статьѣ расходовъ Государств. Казначейства для данной цѣли. Вышеуказанными расходами не исчерпываются однако жертвы со стороры Государственнаго Казначейства для упроченія системы обращенія кредитныхъ билетовъ Госуд. Банка съ размѣномъ ихъ на звонкую монету.

Съ введеніемъ въ систему денежнаго обращенія въ Россіи золотой валюты былъ изданъ указъ, коимъ было установлено, что количество серебряной монеты (включая и билонную) не должно превышать цифры тройного количества населенія, т. е. 3 руб. на душу населенія.

Хотя обращеніе серебра, не обезпеченнаго золотомъ, приноситъ казнѣ довольно крупный, такъ называемый монетный доходъ, тѣмъ не менѣе, по исчисленію проф. Ходскаго (Озеровъ 261), мы, считая только 4% на затраченный на покупку серебра капиталъ, должны платить золотомъ по 6 мил. руб. ежегодно.

Очевидно, что еще въ большую сумму ежегодно обошлись бы кредитные билеты въ золотой валютѣ, выпущенные взамѣнъ серебра.

Въ 1905 и 1906 году чрезвычайные государственные расходы, вслѣдствіе войны съ Японіей, и значительныя внутреннія потрясенія грозили системѣ золотого денежнаго обращенія въ Россіи крушеніемъ. Огромныя суммы въ золотѣ были истрачены государствомъ внѣ предѣловъ страны. Только огромный государственный 5% заемъ 1906 г. въ суммѣ 843.750.000 руб., выпущенный въ большей его части

за границей, на тяжелыхъ условіяхъ, далъ возможность государству покрыть его чрезвычайные расходы и сохранить въ денежномъ обращеніи золотую валюту.

Какъ общій выводъ, можно сказать, что *развитіе системы денежнаго обращенія въ Россіи, въ формѣ ли неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, или размѣнныхъ на звонкую монету кредитныхъ билетовъ по предъявленіи, шло рядомъ съ увеличеніемъ внѣшней задолженности Россіи, съ тою печальной особенностью, что эта задолженность шла значительно быстрѣе, чѣмъ ширилась эмиссіонная дѣятельность Государственнаго Банка.*

Вышеприведенной справкой изъ исторіи финансовъ Россіи можно считать доказаннымъ, что денежное обращеніе въ Россіи въ формѣ ли неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ или размѣнныхъ на звонкую монету по предъявленіи кредитныхъ билетовъ Госуд. Банка, въ значительной степени было *искусственнымъ* фактомъ въ экономической жизни страны и обходилось дорого населенію страны въ видѣ тѣхъ огромныхъ суммъ погашенія и процентовъ, которые населеніе страны платило до сихъ поръ и еще долго будетъ платить по внѣшнимъ займамъ, учиненнымъ для данной цѣли *).

Если мы обратимся къ исторіи накопленія золотыхъ запасовъ въ Россіи другими способами, то этотъ выводъ обрисуется еще ярче.

Серьезное вниманіе на накопленіе металлическаго фонда въ Россіи было обращено только минист-вомъ Бунге (1881—1887 г.), но безъ большого успѣха.

Вышнеградскій, смѣнившій Бунге, отнесся отрицательно къ попыткамъ своихъ предшественниковъ поднять цѣнность упавшаго кредитнаго рубля до паритета. Поэтому Вышнеградскій избралъ способомъ возстановленія валюты девальвацію, т. е. необходимость признать упавшій курсъ кредитнаго рубля за непреоборимый фактъ и возстановить размѣнъ, основываясь на данномъ, но прочно фиксированнымъ курсѣ рубля.

Для накопленія золотыхъ запасовъ въ странѣ, Вышнеградской значительно поднялъ таможенныя ставки, сокращая тѣмъ ввозъ иностранныхъ товаровъ. При немъ принимались суровыя мѣры взысканія сборовъ съ крестьянъ, что заставляло ихъ продавать хлѣбъ по низкимъ цѣнамъ и хлѣбъ, такимъ образомъ, какъ бы искусственно выталкивался за границу. „Сами не доѣдимъ, а вывеземъ“ заявилъ

*) Насколько обращеніе неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ въ исторіи финансовъ Россіи было фактомъ *искуственнымъ*, можно судить потому, что министръ финансовъ гр. Канкринъ (1830—1845 г.), исходя изъ какахъ то непонятныхъ соображеній, втеченіе многихъ лѣтъ своего управленія финансами Россіи, запрещалъ принимать въ уплату казенныхъ доходовъ золотую и серебрянную монету!

министръ финансовъ Вышнеградскій, въ отвѣтъ на просьбу общественныхъ дѣятелей запретить вывозъ хлѣба изъ страны, по случаю большого недорода.

Ради накопленія золота создавались также пониженные желѣзнодорожные тарифы и строились новыя желѣзныя дороги на спеціальные займы.

Уплата таможенныхъ пошлинъ у насъ совершалась въ золотѣ съ 1877 года.

Совершались и просто покупки слитковъ золота за счетъ казны, какъ въ Россіи, такъ и за границей, но этотъ способъ накопленія золотыхъ запасовъ, при неразмѣнномъ бумажномъ рублѣ, обходился дорого государственному казначейству, такъ какъ приходилось вымѣнивать золото на кредитные билеты много ниже ихъ нарицательной и даже биржевой цѣны.

Смѣнившій Вышнеградскаго министръ финансовъ С. Ю. Витте (1892 г.), въ общемъ, продолжалъ политику своего предшественника.

Спокойное политическое положеніе, благопріятные бюджетные результаты, накопленіе значительнаго золотого запаса, главнымъ образомъ *путемъ займовъ,* устойчивость курса кредитнаго рубля—помогли министерству Витте осуществить девальвацію удовлетворительнымъ образомъ.

Въ началѣ 1895 г. правительствомъ были разрѣшены сдѣлки на золото или кредитные билеты по курсу дня. Въ декабрѣ 1895 г. офиціальный курсъ былъ опредѣленъ въ 7 руб. 50 коп. за полуимперіалъ новаго чекана; въ 1896 г. онъ былъ закрѣпленъ до 31 декабря 1897 г., а затѣмъ этотъ курсъ, т. е. 1 руб. кредит.$=66^2/_3$ руб. золотомъ былъ принятъ и для размѣна.

Вся реформа денежнаго обращенія прошла Высочайшими Указами. Указомъ 29 августа 1897 года было объявлено, что первые 600 мил. кредитныхъ рублей обезпечиваются золотомъ наполовину, т. е. 300 мил. обезпечиваются, а остальные 300 мил. руб. остаются безъ покрытія. Предполагалось, что эти, необезпеченные металломъ рубли, найдутъ для себя работу, благодаря которой они не придутъ для размѣна въ Государст. Казначейство; дальнѣйшіе же выпуски должны быть обезпечены рубль за рубль. Всего кредитныхъ билетовъ находилось въ обращеніи къ моменту реформы на 1.121 м. руб., а въ размѣнномъ фондѣ было накоплено 900 мил. золотомъ, слѣдовательно наличность золота съ избыткомъ покрывала находящіеся

въ обращенiи кредитные билеты. Обезпеченiе у насъ гораздо болѣе чѣмъ на западѣ *) (Озеровъ 259—280).

28 апрѣля 1910 г. послѣдовалъ Высочайшiй Указъ на имя министра финансовъ, коимъ внушаетъ странѣ твердую увѣренность въ томъ, что впредь не будетъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ для нуждъ государственной казны: „Мы находимъ необходимымъ выразить непремѣнную волю Нашу, дабы выпускъ кредитныхъ билетовъ производился на точномъ основанiи Именного указа Нашего 29 августа 1897 года и не служилъ впредь источнкомъ воспособленiй государственной казны“.

Съ изданiемъ этого указа Государственный Банкъ призналъ автономнымъ учрежденiемъ, которое должно заботиться самостоятельно объ охранѣ своего размѣннаго фонда, внѣ зависимости отъ нуждъ Государственнаго Казначейства.

Нельзя однако сказать, что въ послѣдующее и настоящее время связь Государственнаго Банка съ Государственнымъ Казначействомъ дѣйствительно прервалась. При прежней системѣ кредитнаго обращенiя Госуд. Банкъ служилъ источникомъ воспособленiй для Государственнаго Казначейства (очень невыгоднымъ для казны, какъ это мы видѣли выше), а при нынѣшней системѣ золотого денежнаго обращенiя явно возникла обратная необходимость въ воспособленiяхъ Госуд Банку со стороны Государ. Казначейства, Главнаго Управленiя Госуд. Сберегательныхъ Кассъ и другихъ государственныхъ кредитныхъ учрежденiй, которыя, какъ извѣстно, всѣ свои свободныя средства *обязаны* держать на текущемъ счету въ Госуд. Банкѣ.

Съ такой поддержкой Государственнаго Банка, какъ государственнаго учрежденiя, еще можно было бы мириться, хотя свободныя средства Государственнаго казначейства и Государственныхъ Сберегательныхъ Кассъ могли бы имѣть, если не болѣе, то не менѣе полезное примѣненiе въ городскомъ и земскомъ кредитѣ и въ учрежденiяхъ мелкаго народнаго кредита; но этимъ не исчерпываются всѣ воспособленiя государственной и народной казны Государственному Банку.

Мы видѣли уже, что внѣшнiя причины сильнѣйшимъ образомъ отражаются на эмиссiонной дѣятельности Государственнаго Банка

*) Золотая гарантiя банкнотъ Бельгiйскаго Королевскаго банка всего 15%, т. е. близкая къ той, которая существовала въ Россiи съ 1843—1858 годъ серебромъ и золотомъ. Этотъ фактъ лишнiй разъ доказываетъ правоту убѣжденiя Д. И. Менделѣева, что „капиталъ это не золото, а довѣрiе“.

(заемъ 1906 г.) и что такимъ образомъ заботы объ охранѣ золотого денежнаго обращенія въ странѣ остаются преимущественно на попеченіи министерства финансовъ и, вообще, центральнаго правительства.

Важнѣйшими средствами для поддержанія устойчиваго золотого денежнаго обращенія въ странѣ являются, какъ и прежде, слѣдующія мѣры: охрана торговаго баланса путемъ высокихъ таможенныхъ ставокъ и поощренія вывозной торговли (хотя бы по рецепту Вышнеградскаго!); торговые договоры, хотя бы въ ущербъ задачамъ внѣшней политики; покровительство ввозу иностранныхъ капиталовъ; покровительство собственной золотопромышленности (мѣра несравненно болѣе полезная, чѣмъ поощреніе нынѣшняго русскаго экспорта пищевыхъ продуктовъ и сырыхъ и необработанныхъ матеріаловъ) и наконецъ, ... новые государственные и общественные займы за границей.

Всѣ эти мѣропріятія для введенія и поддержанія металлическаго денежнаго обращенія въ странѣ широко примѣнялись втеченіе всего XIX вѣка, тѣмъ не менѣе правительство нѣсколько разъ втеченіе этого времени было вынуждено пріостанавливать размѣнъ бумажныхъ денегъ на звонкую монету и для исправленія неудобствъ обращенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ дважды прибѣгнуть къ девальваціи бумажнаго рубля, т. е. въ нѣкоторой степени къ государственному банкротству.

Нынѣшнее состояніе денежнаго обращенія въ странѣ выражается въ слѣдующихъ цыфрахъ.

„На 1-е января 1914 года золота въ обращеніи, въ народѣ, было 500 мил. руб., т. е. съ 1906 года уменьшилось на 338 мил. руб. (Въ началѣ 1914 года положеніе нѣсколько поправилось *исключительно* вслѣдствіе сдѣланнаго въ Парижѣ невыгоднаго гарантированнаго государствомъ желѣзнодорожнаго займа, давшаго въ распоряженіе банковъ около 230 мил. руб.)

Но за то золота, обезпечивающаго размѣнъ кредитныхъ билетовъ, было 1687 мил. рублей.

Сумма почтенная. Но какъ она добыта? Исключительно внѣшней задолженностью. Только въ послѣдніе четыре года Россія выпустила за границей всякихъ цѣнныхъ бумагъ на 1400 мил. руб.

Государственный долгъ съ эпохи „возстановительнаго“ займа 1906 г. увеличился съ 11 до 13 милліардовъ рублей, т. е. на 2000 милліоновъ.

Свободная наличность государственной казны возросла на 500 мил. руб. посредствомъ крайняго развитія питейнаго дохода„ (Н. Вр. 26 Марта 1914 г.),

Итакъ, даже въ мирное и, сравнительно съ 1906 годомъ, цвѣтущее время внѣшніе долги Россіи продолжаютъ возростать въ угрожающей степени.

Золото по картинному выраженію Бисмарка это то короткое одѣяло, изъ за котораго дерутся народы. Дѣйствительно въ связи съ тревожнымъ политическимъ состояніемъ Европы въ послѣднее время особенно усилилась концентрація въ эмиссіонныхъ банкахъ золотыхъ запасовъ Золото стягивается въ нихъ изъ обращенія неустанно и неуклонно. За одинъ только 1913 годъ имперскій германскій банкъ увеличилъ свои запасы золота на 184 м. р., нашъ госуд. банкъ 190 м. р, французскій на 116 м. р. Кромѣ того въ Германіи увеличенъ спеціальный военный фондъ ровно вдвое (съ 120 м. мар. до 240 м. мар.), не считая 120 м. мар. новаго серебряннаго фонда. Въ С. А. С. Штатахъ Гос. Казначейство (не центральный банкъ) сосредоточило въ своихъ рукахъ огромныя запасы золота (на 1 января 1914 г. 2516 м. р.), взамѣнъ котораго выпущены почти на равную сумму процентныя деньги—свидѣтелства Гос. Казначейства. Можетъ ли огромное золотохранительное мѣропріятіе С. А. С. Штатовъ служить примѣромъ и нашему Государственному Казначейству?

Многіе авторитеты финансовой науки считаютъ рискованой мѣрой большіе выпуски краткосрочныхъ свидѣтельствъ гос. казначейства, размѣнныхъ по предъявленіи, по нарицательной цѣнѣ, т. к. во время кризисовъ, при вздорожаніи денегъ, эти свидѣтельства могутъ быть предъявлены къ размѣну въ большей ихъ части, а такой фактъ легко можетъ разстроить всѣ финансовые планы и расчеты. Вѣроятность такого факта однако значительно менѣе, чѣмъ вѣроятность предъявленія къ размѣну во время кризисовъ банкнотъ эмиссіонныхъ банковъ. Только этимъ соображеніемъ можно оправдать смѣлость финансовой политики С. А. С. Штатовъ, но едвали она можетъ быть примѣромъ для Россіи.

Огромная внѣшняя задолженость Россіи, въ связи со слабымъ денежнымъ обращеніемъ въ странѣ, должна внушать сугубую осторожность въ государственныхъ финансовыхъ операціяхъ. Единственный путь къ упроченію финансовъ страны это путь долготерпѣнія и и расчетовъ на болѣе или менѣе отдаленное будущее. Быстрота и натискъ для русской финансовой политики непригодны для экономическихъ побѣдъ. Непригодны по этому для Россіи и кратко-срочныя финансовыя операціи.

Грандіозная операція Государственнаго Козначейства С. А. С. Штатовъ по концентраціи золота подъ обезпеченіе краткосрочныхъ

свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства не можетъ поэтому служить подражательнымъ примѣромъ для Россіи.

Время нашъ самый надежный союзникъ въ экономическомъ прогрессѣ, при условіи конечно, что оно будетъ оставаться мирнымъ. Во всякомъ случаѣ весьма знаменательнымъ является фактъ обращенія въ настоящее время въ такой богатой и промышленной странѣ, какъ С. А. С. Штаты, огромной суммы *процентныхъ денегъ, выпущенныхъ въ обмѣнъ на безпроцентныя.*

Изъ предыдущаго можно видѣть, что этотъ фактъ вполнѣ согласуется съ предлагаемой теоріей правильнаго денежнаго обращенія: *безпроцентными кредитные знаки могутъ быть только на срокъ равный нулю; всякіе же кредитные, т. е. заемные знаки на срокъ больше нуля, должны быть процентными!*

Вопросъ можетъ быть только въ томъ, на какой срокъ и изъ какихъ процентовъ выгоднѣе всего выпустить процентныя деньги въ обращеніе.

С. А. С. Штаты ввели въ обращеніе краткосрочныя низкопроцентныя свидѣтельства государственнаго казначейства, съ размѣномъ на золото, al pari, по предъявленіи.

Одинаковое значеніе въ обращеніи могутъ имѣть и неразмѣнныя по предъявленію денежные знаки, если интересъ къ нимъ соотвѣтственно увеличить повышенной доходностью.

Такія процентныя деньги между прочимъ были выпущены въ обращеніе въ Австріи въ критическій для австрійской имперіи 1848 годъ, что и спасло государство отъ банкротства и полнаго развала государственной машины.

Для Россіи, съ ея огромной внѣшней задолженностью, въ виду постоянной необходимости втеченіи нѣсколькихъ десятилѣтій истощать ежегодно свой золотой размѣнный фондъ платежами за границу по государственнымъ займамъ, болѣе пригодна та система денежнаго обращенія, которая позволяетъ оставлять въ странѣ для собственныхъ надобностей наименьшее количество золота т. е. система обращенія хотя и болѣе дорогихъ, но болѣе долгосрочныхъ процентныхъ денегъ, безъ обязательнаго размѣна ихъ al pari по предъявленіи.

Весьма важной для ходкости процентныхъ денегъ является также и форма ихъ. Форма государственныхъ процентныхъ денегъ должна быть такой, чтобы она одновременно была удобна, какъ для цѣлей обращенія, такъ и для цѣлей сбереженія *Наиболѣе пригодной формой для догоосрочныхъ государственныхъ процентныхъ денегъ съ*

сводным курсомъ являются именно облигаціи государственныхъ аннуитетныхъ займовъ, какъ это мы имѣемъ въ виду доказать въ конечныхъ выводахъ.

Вышеприведенная справка изъ исторіи денежнаго обращенія въ Россіи и о современномъ его состояніи убѣдительно говоритъ, что *кредитныя операціи Государственнаго Банка, съ размѣномъ ли его банкнотъ на звонкую монету по предъявленіи, или безъ таковаго размѣна, какъ это было въ прошломъ,—въ конечномъ итогѣ являются убыточными для государственнаго хозяйства.*

Отрицать этотъ фактъ можно только при томъ условіи, если забыть всѣ огромныя жертвы народа, которыя имъ принесены государству для подержанія прошлыхъ и нынѣшнихъ системъ денежнаго обращенія въ странѣ.

Въ какую сумму обходятся народу эти жертвы въ настоящее время, точно едва-ли можно учесть.

По разнымъ соображеніямъ многихъ изслѣдователей можно считать доказаннымъ, что для удержанія современнаго золотого денежнаго обращенія въ странѣ—Россіи необходимо дѣлать ежегодно новые займы въ суммѣ отъ 200 до 300 мил. руб.

Не будетъ поэтому преувеличеніемъ сказать, что *каждый, такъ называемый безпроцентный рубль въ обращеніи страны, съ размѣномъ на звонкую монету по предъявленіи, обходится Россіи не менѣе 4—4½ % ежегодно, платимыхъ народомъ въ пользу другихъ государствъ для удержанія этого рубля въ своемъ оборотѣ.*

Невольно возникаетъ вопросъ, не скрывается ли въ самой природѣ системы кредитнаго обращенія органическаго порока, который въ концѣ концовъ и обнаруживается въ той или иной болѣзненной формѣ.

Отвѣтъ на этотъ вопросъ даетъ рѣшеніе 2-го и 4-го случая нашей основной задачи; безпроцентнымъ займомъ, если это не даръ, можетъ быть только заемъ на промежутокъ времени равный О, т. к. срокъ для погашенія долга, при условіи уплаты процентовъ по истеченіи этого срока, выражается отрицательной величиной — 1. ; всѣ же срочные займы должны быть процентными. (фор. 9, 10 и 11).

Если заемъ безпроцентный, а срокъ займа $t=\infty$, то такой „заемъ“ по существу является добровольнымъ или принудительнымъ даромъ.

Если срокъ займа неопредѣленный, то и заемный процентъ становится неопредѣленнымъ, что выражается въ формѣ паденія и колебаній курса кредитнаго знака и лажа на металлъ, (ассигнаціи и неразмѣнныя бумажныя деньги). (См. стр. 22).

Такимъ образомъ, по существу, безпроцентные кредитные билеты, неразмѣнные на звонкую монету по предъявленіи, не могутъ даже считаться видомъ кредита, т. к. въ понятіе „кредитъ“ органически входитъ всегда условіе срока и заемнаго процента.

Нельзя однако не вспомнить здѣсь, что важнѣйшія побѣдоносныя войны Россіи въ концѣ XVIII и въ XIX вѣкѣ Россія вела главнымъ образомъ на неразмѣнныя бумажныя деньги и что, съ другой стороны, только боязнь крушенія системы золотого денежнаго обращенія въ Россіи помѣшала правительству окончить съ честью войну съ Японіей.

Останавливаемся на этихъ фактахъ, въ виду послѣдующихъ разсужденій о емкости внутренняго національнаго кредита.

Процентные займы.

Разсмотримъ теперь главныя особенности процентныхъ формъ государственнаго кредита.

Свидѣтельства Государственнаго Казначейства.

Выпуски краткосрочныхъ свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства, очевидно, могутъ служить только для краткосрочныхъ же цѣлей.

Важнѣйшей цѣлью выпусковъ свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства является изъятіе изъ обращенія золота съ цѣлью концетраціи его въ рукахъ правительства. Накопленіе золотого фонда этимъ путемъ обходится государству, при благопріятныхъ условіяхъ, отъ 3—4 %.

Какъ процентныя деньги и платежное средство, свидѣтельства Государственнаго Казначейства требуютъ такого же обезпеченія золотымъ фондомъ какъ и кредитные билеты, если не на равную выпуску сумму, то, во всякомъ случаѣ, на сумму, близкую къ ней, въ зависимости отъ условій выпуска (размѣнъ по предъявленіи ими на срокъ 1—6 лѣтъ). Большіе выпуски краткосрочныхъ свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства для платежныхъ цѣлей опасны, т. к. при вздороженіи денегъ во время кризисовъ эти свидѣтельства могутъ быть предъявлены къ размѣну въ непосильномъ для государственнаго казначейства количествѣ.

Выпуски свидѣтельствъ государственнаго казначейства съ размѣномъ по истеченіи извѣстнаго срока, по существу—тѣ же векселя, учетъ которыхъ въ критическіе моменты обходится государству

дорого Такъ въ 1905 г. учетъ правительствомъ краткосрочныхъ 4%-ыхъ свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства въ Берлинѣ оказался возможнымъ только при уплатѣ банкирамъ 5 % комиссіонныхъ.

Такимъ образомъ выпуски свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства не могутъ служить для цѣлей *широкаго* государственнаго кредита. (Примѣръ С. А. С Штатовъ—не можетъ служить доказательствомъ обратнаго, т. к. главная цѣль огромнаго выпуска свидѣтельствъ государственнаго казначейства С. А. С. Штатовъ—концентрація золота въ рукахъ правительства, въ виду напряженнаго политическаго состоянія Европы).

Въ настоящее время билетовъ нашего Государственнаго Казначейства находится въ обращеніи:

4%	на	50.000.000 руб.
3,6	„	100.000.000 „
3 „3,6% (стар. выпусковъ)“	„	516.000 „

Долгосрочные облигаціонные займы.

Внутренніе долгосрочные облигаціонные займы невсегда возможны въ такой бѣдной капиталами странѣ, какъ Россія, и въ процентномъ отношеніи всегда обходятся дороже внѣшнихъ. Въ теоріи даже высокопроцентные внутренніе займы выгоднѣе внѣшнихъ, такъ какъ въ этомъ случаѣ проценты на заемный капиталъ должны оставаться, по предположенію, внутри страны.

Въ дѣйствительности однако происходятъ не то; низкопроцентные займы, на неспекулятивныхъ условіяхъ выпуска, въ Россіи не удаются, а высокопроцентные уходятъ за границу, гдѣ доходность капитала ниже, чѣмъ въ Россіи.

Кромѣ того, по существу, внутренніе займы въ Россіи почти ничѣмъ не отличаются отъ внѣшнихъ, такъ какъ большинство частныхъ банковъ въ Россіи, реализирующихъ внутренніе займы, работаютъ, по преимуществу, на иностранные капиталы.

Внѣшніе займы для государственныхъ нуждъ всегда обходятся дорого государству—должнику, такъ какъ кромѣ долга, государству приходится затѣмъ, къ сроку погашенія займа, уплатить еще огромныя суммы на взятый въ займы капиталъ.

Такъ, на 1 милліардъ, взятый въ займы изъ 5% (средній заемный капиталъ по русскимъ государственнымъ займамъ, если принять во вниманіе накладные расходы), со срокомъ погашенія займа равными частями втеченіе 49 лѣтъ, прійдется уплатить однихъ процентовъ $1^1/_4$ милліарда рублей!

Такимъ образомъ, государственный долгъ России въ суммѣ 8.841.723.912 руб. (на 1 января 1913 г.) въ дѣйствительности надо по меньшей мѣрѣ удвоить.

Не менѣе 60% государственнаго долга, какъ извѣстно, находятся за границей. Такимъ образомъ, по современнымъ даннымъ, Россіи прійдется уплатить *за границу* погашеній долга и процентовъ по меньшей мѣрѣ 2×8,8×0,60=10,56 милліарда рублей!

Внѣшняя задолженность Россіи не исчерпывается однако однимъ государственнымъ долгомъ, такъ какъ кромѣ государственнаго долга существуютъ еще внѣшніе муниципальные и ипотечные займы. По компетентнымъ подсчетамъ, намъ приходится въ настоящее время уплачивать за границу по долгосрочнымъ заемнымъ обязательствамъ до 400 мил. рублей ежегодно!

Для уплаты процентовъ за границу государство—должникъ, если не имѣетъ достаточнаго прилива золота по балансу внѣшней торговли, что именно и наблюдается за послѣдніе годы въ Россіи, въ концѣ концовъ бываетъ вынуждено сдѣлать новый заемъ.

Къ существующему долгу будутъ причислены проценты и, такимъ образомъ долгъ начнетъ возрастать по системѣ сложныхъ процентовъ.

Исторія внѣшней задолженности Россіи въ значительной степени подходитъ именно къ системѣ займовъ изъ сложныхъ процентовъ.

О годахъ, послѣдовавшихъ за введеніемъ золотой валюты г. Шванебахъ справедливо замѣтилъ, что ради ея удержанія Россіи пришлось .... строить новыя желѣзныя дороги на занимаемые у иностранцевъ капиталы.

Усиленное желѣзнодорожное строительство въ послѣдніе годы повидимому, преслѣдуетъ ту же цѣль.

Итакъ, не можетъ быть сомненія въ томъ, что внѣшняя задолженность Россіи, а тѣмъ болѣе ея дальнѣйшее увеличеніе, грозитъ странѣ потерей значительной доли ея политико-экономической независимости въ пользу другихъ народовъ и вмѣстѣ съ тѣмъ тяжелыми внутренними кризисами въ разныхъ областяхъ народной жизни.

Вѣчные или рентные займы.

Въ настоящее время рентные займы считаются наиболѣе удобной формой для государственнаго кредита, особенно въ связи съ правомъ конверсіи этихъ займовъ съ теченіемъ времени на болѣе

низкопроцентные. Во многихъ отношеніяхъ рентные займы дѣйствительно очень удобны для государства-должника, не имѣющаго надежды погасить свои долги съ теченіемъ времени. Реализація ренты въ благопріятный періодъ на денежномъ рынкѣ, для выкупа болѣе дорогихъ займовъ,—безцѣльна, такъ какъ съ удешевленіемъ денегъ эти займы немедленно дорожаютъ, а реализація рентныхъ займовъ во время денежныхъ кризисовъ влечетъ за собою большія потери для Государственнаго Казначейства. Такъ, въ 1908 году 4% русская рента упала до $67^3/_8$. Реализація значительныхъ рентныхъ займовъ внутри страны, въ благопріятное время, оттягивая изъ денежнаго обращенія большія суммы, вызываетъ экономическіе кризисы, подрывая этимъ самымъ корни государственнаго бюджета.

Въ виду этого соображенія правительство поощряетъ вывозъ ренты за границу, освобождая ренту на рукахъ у иностранныхъ держателей отъ 5% сбора съ купоновъ.

Благодаря этой мѣрѣ русская государственная рента обращается главнымъ образомъ за границей и имѣетъ всѣ отрицательныя свойства внѣшнихъ займовъ.

Съ другой стороны нельзя признать принципіально правильными займы безъ погашенія, особенно тѣ, которые предназначаются для хозяйственныхъ цѣлей.

Такъ, желѣзнодорожные займы, по мнѣнію многихъ авторитетовъ въ финансовой наукѣ, должны быть срочными, такъ какъ всякое правильное хозяйство требуетъ амортизаціи вложеннаго въ дѣло капитала, въ виду непрерывнаго прогресса въ техникѣ и возможныхъ измѣненій въ экономическихъ условіяхъ съ теченіемъ времени.

Очень удобными для государственныхъ цѣлей являются займы, носящіе названіе вѣчныхъ вкладовъ. Вѣчные вклады однако, какъ показываетъ статистика, не могутъ служить значительнымъ источникомъ для воспособленій Государ. Казначейству.

Сумма долга Госуд. Казначейства по вѣчнымъ вкладамъ на 1 января 1913 г. составляла:

по 5%	817,377 руб.
„ $4^1/_2$%	6.395,953 „
„ 4 „	33.943,643 „
„ $3^1/_2$ „	20.976,792 „
„ 3 „ (съ 1911 г.)	3.129.790 „

т. е. сравнительно небольшую сумму около 66½ мил. руб., хотя прiемъ вѣчныхъ вкладовъ производится уже около 100 лѣтъ.

Государственныя сберегательныя кассы также не могутъ служить для государства источтикомъ недорогого, внутренняго *долгосрочнаго* кредита, т. к. по уставу *сберегательныя кассы должны выдавать вклады обратно по первому требованiю вкладчиковъ.*

На 1 марта 1914 г. оставалось денежныхъ вкладовъ въ Государ. сберегательныхъ кассахъ 1.686 мил. руб.

Остатокъ вкладовъ процентными бумагами на 1 января 1914 г. достигъ 348,5 мил. руб.

1.686 милл. руб. въ Государственныхъ сберегательныхъ кассахъ сумма, конечно, большая. Къ сожалѣнiю, этотъ госуд. кредитъ, по указаннымъ выше соображенiямъ, не можетъ считаться инымъ, какъ только краткосрочнымъ.

Долгосрочнымъ этотъ кредитъ былъ бы только тогда, если бы соотношенiя между суммами вкладовъ наличными деньгами и процентными бумагами по статистикѣ были бы обратными.

Но если бы это даже случилось, государственный кредитъ сталъ бы только дороже, т. к. доходность ренты, для которой Госуд. сберегательныя кассы является рынкомъ сбыта, выражается въ 4% номинальныхъ и въ 4½—5% дѣйствительныхъ (принявъ во вниманiе невысокiй. биржевой курсъ нашей ренты).

Необходимо однако оговориться, какой заемный процентъ по долгосрочному Государственному кредиту авторъ считаетъ недорогимъ.

Французская рента . . . . . 2 и 3%;

Итальянская рента 3%;

Германская рента . . . . . 3 и 4%

Англiйскiе консоли . . . 2½ и 3%

Русская рента 4%

Такимъ образомъ, доходность русской ренты значительно выше западно-европейской.

Для Россiи, которая всегда исправно платила свои долги и владѣетъ огромной, богатой, сильно населенной территорiей,—недорогимъ долгосрочнымъ государственнымъ кредитомъ, по мнѣнiю автора, можно считать только займы, не выше 3-%-ныхъ (въ кредитной валютѣ).

Вопросъ о возможности такого кредита внутри страны мы разсмотримъ въ слѣдующей главѣ.

Орудія сбереженія и обращенія.

„Форма даетъ бытіе вещи".

Аристотель.

Вышеприведенное разсмотрѣніе всѣхъ важнѣйшихъ, современныхъ формъ государственнаго кредита даетъ основаніе сдѣлать слѣдующій выводъ: *задача—найти недорогой, долгосрочный государственный кредитъ въ нынѣшнихъ его формахъ, въ потребной суммѣ, внутри такой бѣдной капиталами страны, какъ Россія,—неразрѣшима.*

Прогрессирующая внѣшняя задолженность Россіи является наибольшимъ доказательствомъ правильности сдѣланнаго вывода.

Существуетъ однако еще одинъ путь для полученія необходимаго кредита въ странѣ, бѣдной денежными средствами; это именно—выпускъ такой формы облигацій долгосрочнаго государственнаго займа которыя могутъ быть реализированы натурою, безъ размѣна ихъ на безпроцентныя деньги. Иначе говоря, задача будетъ разрѣшена, если удастся найти такую форму долгосрочныхъ облигацій, которыя одновременно могутъ служить орудіемъ сбереженія и орудіемъ обращенія.

Всѣ существующіе виды государственныхъ заемныхъ бумагъ для данной цѣли, какъ это мы имѣли въ виду доказать выше, недостаточно пригодны.

Остается еще только одинъ видъ государственныхъ заемныхъ бумагъ, а именно облигаціи по системѣ аннуитетныхъ займовъ, на который теоретики государственнаго кредита до сихъ поръ почти не обращали вниманія, хотя система аннуитетныхъ займовъ имѣла уже довольно значительное примѣненіе въ государственномъ кредитѣ въ Англіи и получила обширное примѣненіе въ ипотечномъ кредитѣ при исчисленіи ежегодныхъ платежей погашенія и процентовъ при выдачѣ ссудъ кредитными обществами и земельными банками.

Авторъ полагаетъ, что именно аннуитетная система займовъ является рѣшеніемъ поставленной нами выше задачи: *найти форму заемной бумаги для недорогого, долгосрочнаго государствсннаго кредита удобную для цѣлей, какъ собственно кредита, т. е. займовъ, такъ и для цѣлей широкаго ея обращенія въ роли денежнаго знака.*

По внутреннему содержанію аннуитетныя облигаціи тѣ же процентныя бумаги, хотя и съ легкимъ лоттерейнымъ характеромъ; слѣдовательно, онѣ могутъ служить для цѣлей кредита; а по внѣшнему виду аннуитетная облигаціи тѣ же кредитные билеты, хотя и со свободнымъ курсомъ. (Даже размѣнные на золото банкноты и чеки подвержены колебаніямъ курса на міровой биржѣ!).

Такимъ образомъ аннуитеты являются однимъ изъ видовъ процентныхъ денегъ на болѣе или менѣе *продолжительный* срокъ. Разница между аннуитетными и кредитными билетами прежде всего въ томъ, что выгоды кредита держатель аннуитетныхъ билетовъ получаетъ самъ; выгоды же кредита по банкнотамъ Государственнаго Банка получаетъ не держатель и даже не самъ Банкъ, а тѣ лица, которые ссудили странѣ для обращенія свое золото путемъ займовъ или выгодами товарообмѣна

Авторъ полагаетъ, что вышеприведенная исторія накопленія государствомъ золотого размѣннаго фонда, являются въ этомъ смыслѣ достаточно убѣдительной. Вторымъ, чрезвычайно важнымъ обстоятельствомъ въ пользу обращенія аннуитетныхъ облигацій является слѣдующее соображеніе. Для гарантіи находящихся въ обращеніи кредитныхъ билетовъ, по дѣйствующему закону, нужны наличные запасы золота въ распоряженіи Государственнаго Банка (за исключеніемъ первыхъ 300 мил. рублей). Для гарантіи же аннуитетныхъ билетовъ требуется сравнительно незначительная сумма, нужная для погашенія и уплаты процентовъ въ каждый тиражъ займа (стр. 18).

Общей гарантіей оплаты аннуитетныхъ облигацій *въ срокъ*, т. е по выходѣ ихъ въ тиражъ, должно быть, конечно, все достояніе государства. Хотя гарантіей размѣна кредитныхъ билетовъ, по закону является также все достояніе государства, однако въ текстѣ закона нѣтъ прямого указанія на обязанность Государственнаго Банка размѣнивать на золото кредитные билеты *тотчасъ по предъявленіи.*

Эта особенность текста кредитныхъ билетовъ явно предоставляетъ Государственному Банку право размѣнивать кредитные билеты на золото не тотчасъ по предъявленіи, а спустя нѣкоторое время или, что то же, даетъ право Банку пріостанавливать размѣнъ кредитныхъ билетовъ на нѣкоторое *неопредѣленное* время.

Послѣ введенія въ систему денежнаго обращенія въ Россіи золотой валюты, Государственный Банкъ, даже въ критическіе 1905 и 1906 г.г., не использовалъ своего права пріостанавливать размѣнъ кредитныхъ билетовъ на золото, но это не значитъ, конечно, что Банкъ навсегда лишенъ этого права. Вообще говоря, данная осо-

беенность эмиссіонной системы Государственнаго Банка не вызываетъ опасеній у держателей кредитныхъ билетовъ, но нельзя поручиться въ томъ, что въ критическіе политико-экономическіе моменты какъ въ настоящее время, нѣкоторая неопредѣленность въ текстѣ закона о размѣнѣ кредитныхъ билетовъ на золото можетъ вызвать серьезныя осложненія въ государственномъ финансовомъ хозяйствѣ.

Даже въ мирное время курсъ кредитнаго рубля подвергается колебаніямъ по разнымъ причинамъ.

Въ настоящее время, послѣ объявленія Россіи войны Германіей и Австріей нашъ кредитный рубль сильно упалъ въ цѣнѣ.

Съ 18 іюля с. г. оффиціальный курсъ для денежныхъ переводовъ за границу назначенъ такой:

100 франковъ	40 руб.
100 марокъ	50 „
100 кронъ.	42 „
10 фунт. стерлиог.	101 „

Если принять во вниманіе вздорожаніе франка съ 37 до 40 коп., паденіе курса нашего рубля выразится въ 8,1081%.

Тѣмъ значительнѣе будетъ паденіе курса кредитныхъ билетовъ при пріостановкѣ ихъ размѣна Государственнымъ Банкомъ, если обстоятельства къ этому принудятъ.

Аннуитетныя облигаціи по проекту должны имѣть свободный курсъ, но этотъ недостатокъ, долженъ вполнѣ компенсироваться ихъ процентностью, напрерывнымъ повышеніемъ ихъ курса, согласно конструкціи займа (ст. 15), и, наконецъ, *опредѣленной* срочностью ихъ оплаты путемъ послѣдовательныхъ тиражей.

Что касается вопроса о размѣнѣ аннуитетныхъ билетовъ до выхода въ тиражъ, т. е. при обращеніи, то проектируемая мелкость наименованій аннуитетныхъ билетовъ, въ связи съ обращеніемъ еще болѣе мелкой, размѣнной монеты, тѣмъ самымъ устраняетъ и самый вопросъ.

Данное соображеніе тѣмъ болѣе справедливо, что аннуитетные билеты, какъ процентныя деньги, для держателей будутъ выгоднѣе безпроцентныхъ кредитныхъ билетовъ.

Такимъ образомъ препятствіемъ къ размѣну аннуитетныхъ билетовъ при ихъ обращеніи явится не невыгодность ихъ удержанія, а напротивъ—выгодность. Очевидно, что по той же причинѣ размѣнъ аннуитетныхъ билетовъ, когда въ томъ встрѣтится надобность, не встрѣтитъ никакихъ затрудненій, конечно, при условіи освѣдомлен-

ности сторонъ объ оффиціальномъ курсѣ дня аннуитетныхъ билетовъ при размѣнѣ и платежѣ. Послѣднее же условіе, въ нашъ вѣкъ телеграфа и печати, вполнѣ осуществимо. (Биржевые бюллетени!).

Какъ выводъ, можно сказать, что *аннуитетные билеты, на ряду съ другими, такъ называемыми суррогатами денежнаго обращенія, будутъ играть въ жизни страны роль настоящихъ денегъ и что такимъ образомъ аннуитетные займы могутъ быть выгодно реализированы внутри страны натурою, т. е. безъ предварительнаго обмѣна ихъ на безпроцентныя деньги.*

Обращеніе аннуитетовъ во времени.

До выхода въ тиражъ аннуитеты по проекту должны имѣть свободный курсъ. При такомъ условіи можно ожидать колебанія курса аннуитетныхъ билетовъ въ связи не только съ ихъ внутренней тенденціей дорожать съ теченіемъ времени, но и въ зависимости отъ настроеній биржи.

Нѣтъ сомнѣнія въ томъ, что наилучшимъ орудіемъ обращенія является денежная единица неизмѣнная въ своей внутренней стоимости. Однако такой идеальной денежной единицы въ дѣйствительности не существуетъ. Золото также товаръ и какъ товаръ, колеблется въ своей цѣнѣ. Обиліе свободныхъ капиталовъ на рынкѣ, успѣхи золотопромышленности, развитіе взаимнаго кредита и нѣкоторыя другія причины, всегда вліяютъ понижающимъ образомъ на разцѣнку денегъ, какъ товара.

Исторія паденія цѣны серебра въ XIX-мъ вѣкѣ и сильное вздорожаніе платины въ наше время могутъ служить убѣдительнымъ примѣромъ неустойчивости цѣнъ на драгоцѣнные металлы вообще.

Прогрессирующее вздорожаніе цѣнъ на продукты первой необходимости, несмотря на колоссальное развитіе транспорта и міровой торговли, объясняется не только усилившимся спросомъ на эти продукты, но и замѣтнымъ удешевленіемъ денегъ въ наше время. Такъ какъ процентныя деньги въ отношеніи безпроцентныхъ товаръ, то они сами будутъ дорожать съ удешевленіемъ безпроцентныхъ денегъ и дешевѣть съ ихъ вздорожаніемъ.

Слѣдовательно, процентныя деньги, въ извѣстной степени, будутъ колебаться въ своей цѣнѣ *параллельно* съ колебаніемъ цѣнъ на важнѣйшіе товары. Эта особенность процентныхъ денегъ можетъ быть только полезна для ихъ держателей.

Насколько будутъ убыточны для экономическихъ интересовъ народныхъ массъ колебанія курса собственно аннуитетовъ, учесть напередъ, на основаніи прямыхъ соображеній, едва-ли возможно. Косвенныя же соображенія даютъ успокоительные результаты.

Мы уже говорили выше, что колебанія курса аннуитетныхъ билетовъ въ обращеніи должны аннулироваться круговоротомъ обращенія, т. к. для размѣна аннуитетныхъ билетовъ мелкихъ наименованій не встрѣтится надобности въ услугахъ банкировъ.

Предположимъ однако, что въ торговыхъ оборотахъ курсовая разница между покупной и продажной цѣной аннуитетовъ, если она возникнетъ, всегда будетъ оставаться въ пользу только купцовъ, а не покупателей товаровъ. Въ этомъ случаѣ купецъ получитъ нѣкоторую дополнительную выгоду на счетъ покупателя. Выгодность продажи на аннуитеты дастъ толчекъ къ развитію новыхъ торговыхъ предпріятій, усилится конкурренція, подешевѣютъ товары и между интересами торговцевъ и покупателей возстановятся прежнія отношенія.

Въ предотвращеніе организованной игры на пониженіе или повышеніе курса аннуитетныхъ билетовъ на биржѣ, сдѣлки на аннуитеты на срокъ, т. е. векселя, писанные на аннуитеты, должны быть воспрещены закономъ. Это не исключаетъ возможности платежи и расчеты съ правительственными учрежденіями и частными лицами во всѣхъ случаяхъ, кромѣ платежей таможенныхъ пошлинъ, производить аннуитетными билетами, по офиціальному курсу дня.

Пріемъ аннуитетныхъ билетовъ при платежахъ въ пользу казны, даже по нарицательной цѣнѣ, ничѣмъ не угрожаетъ интересамъ казны; въ силу конструкціи займа, аннуитетные билеты съ теченіемъ времени, послѣ одного, двухъ тиражей, вздорожаютъ и обратный притокъ ихъ въ государственныя кассы самъ собою прекратится.

Такимъ образомъ, даже въ настоящій, критическій моментъ не встрѣчается препятствій для выпуска большого, внутренняго, государственнаго займа по аннуитетной системѣ для нуждъ военнаго времени и для надобностей внутренней торговли и промышленности.

Основаніе къ такому выводу ясно изъ предыдущаго: процентный *рубль во всякомъ случаѣ выгоднѣе безпроцентнаго, слѣдовательно онъ можетъ находится въ обращеніи независимо отъ размѣна на золото и безпроцентныя деньги.*

Для облегченія обращенія аннуитетныхъ билетовъ, почтовые и банковые переводы аннуитетныхъ билетовъ можно допустить по номинальной ихъ стоимости.

При такомъ порядкѣ операціи будутъ упрощены и почтовыя учрежденія будутъ избавлены отъ функцій кредитныхъ учрежденій.

Залогъ и храненіе аннуитетныхъ билетовъ долженъ производиться порядкомъ, обычнымъ для процентныхъ бумагъ.

Для простоты расчетовъ на аннуитеты необходимо однообразіе расцѣнокъ аннуитетныхъ билетовъ разныхъ займовъ.

Въ виду этого, дополнительные выпуски аннуитетныхъ займовъ, когда въ нихъ встрѣтится надобность, слѣдуетъ производить въ полномъ соотвѣтствіи съ первымъ выпускомъ. Выполненіе даннаго условія не встрѣтитъ затрудненій, если новый заемъ будетъ состоять только изъ тѣхъ серій прежняго займа, которыя еще не вышли въ тиражъ. Номинальная стоимость новыхъ аннуитетныхъ билетовъ останется прежней, но выпускной курсъ новыхъ билетовъ приравнивается къ курсу билетовъ, уже находящихся въ обращеніи.

Вышеизложенныя соображенія объ особенностяхъ аннуитетныхъ билетовъ въ роли денежныхъ знаковъ внушаютъ увѣренность въ томъ, что *государственные аннуитетные билеты, несмотря на ихъ долгосрочность и колебанія курса, явятся въ денежныхъ оборотахъ страны не менѣе удобными орудіями обращенія, чѣмъ векселя, которые, несомнѣнно, въ торговыхъ оборотахъ страны являются главнымъ замѣстителемъ безпроцентныхъ денегъ и денежныхъ знаковъ, вообще.*

Разсмотрѣвъ вопросъ о качественной сторонѣ аннуитетныхъ облигацій въ роли денежныхъ знаковъ, перейдемъ теперь къ вопросу, могутъ ли быть выгодно реализированы низкопроцентные, долгосрочные, государственные, аннуитетные займы внутри страны *въ потребной суммѣ* и какую роль въ экономической жизни страны могутъ имѣть большіе выпуски аннуитетныхъ займовъ.

Этика займовъ.

Не имѣй сто рублей, а имѣй сто друзей.

Пословица.

И былъ глубокій экономъ,
Т.-е. умѣлъ судить о томъ,
Какъ государство богатѣетъ
И почему
Не нужно золота ему,
Когда сырой продуктъ имѣетъ.

А. С. Пушкинъ.
(Евгеній Онѣгинъ).

Всякій заемъ основанъ на трехъ факторахъ: довѣріи добросовѣстнаго заемщика къ своей кредитоспособности, довѣріи кредитора къ кредитоспособности заемщика и на интересѣ кредитора къ той пользѣ, которую дастъ ему отданный въ займы капиталъ. Если три этихъ условія удовлетворительны и у заимодавца имѣются свободныя средства,—успѣхъ займа обезпеченъ.

Удовлетворяетъ ли предлагаемая система внутреннихъ, государственныхъ займовъ всѣмъ даннымъ условіямъ?

Разсмотримъ прежде всего вопросъ: можетъ ли относится съ довѣріемъ къ своей кредитоспособности, т. е. къ своимъ производительнымъ силамъ, сама Россія, въ лицѣ ея правительства и общественныхъ самоуправленій?

О Россіи давно уже хорошо было сказано въ этомъ смыслѣ поэтомъ Тютчевымъ:

Умомъ Россіи не объять,
Аршиномъ узкимъ не измѣрить;
У ней особенная стать;
Въ Россію можно только вѣрить.

Въ этомъ четырехстишіи, пожалуй, вмѣсто слова „только“ правильнѣе было бы сказать „твердо вѣрить“.

Дѣйствительно, въ великое будущее Россіи во всѣхъ отношеніяхъ твердо вѣрятъ всѣ народы, не исчлючая враждующихъ съ нами германскихъ племенъ.

Природныя богатства Россіи колоссальны. Населеніе страны быстро возрастаетъ. Талантливость населяющей територію Россіи славянской расы во всѣхъ направленіяхъ можно считать доказанной.

При такихъ данныхъ самой Россіи нельзя не вѣрить въ свои производительныя силы и въ свое свѣтлое будущее. Въ настоящее время однако много сторонъ въ русской экономической жизни при-

ходится признать печальными. Въ погонѣ за золотомъ, необходимымъ для нынѣшней системы денежнаго обращенія и уплаты процентовъ за границу по колоссальному внѣшнему долгу, Россія вывозитъ за границу главнымъ образомъ пищевые продукты—въ ущербъ здоровью своего населенія и въ ущербъ своему животноводству и необработанные матеріалы — въ ущербъ развитію своей фабрично-заводской промышленности.

Минеральныя и лѣсныя богатства Россіи за безцѣнокъ скупаютъ иностранцы.

Десятки милліоновъ рабочихъ рукъ въ Россіи втеченіе большей части года не находитъ себѣ выгоднаго примѣненія не потому, что у населенія страны не имѣется объектовъ для приложенія труда или способностей для выполненія работы, а главнымъ образомъ потому, что въ странѣ, перешедшей уже отъ натуральнаго хозяйства къ денежному, слишкомъ слабо еще развито денежное обращеніе. Между работой и рабочими руками не находится необходимаго посредника—капитала и сотни милліоновъ рабочихъ дней для населенія страны проходятъ безплодно.

Слѣдующая таблица достаточно ясно обрисовываетъ причину безработицы и причину сильно возросшей въ послѣдніе годы преступности въ Россіи.

Количество денежныхъ мѣновыхъ знаковъ, которое приходится въ Россіи и въ другихъ странахъ на душу населенія близко къ слѣдующимъ цыфрамъ въ франкахъ: *)

Франція	218
Англія	136
С. А. Соед. Штаты	115
Германія	112
Италія	51
Австрія	50
Россія	25

Если принять во вниманіе огромныя разстоянія въ Россіи, сильный недостатокъ въ усовершенствованныхъ путяхъ сообщенія, слабо развитую сѣть почтово-телеграфныхъ и кредитныхъ учрежденій и,

*) С. М. Житковъ. „Когда Россія побѣдитъ Японію?“ СПБ. 1905 г. Болѣе новыхъ данныхъ у автора не было подъ рукой. За послѣдніе годы эти цыфры измѣнились, конечно, но пропорціональныя отношенія, по всей вѣроятности, остались прежними. Во всякомъ случаѣ, средняя цыфра душевого денежнаго обращенія въ Россіи едва-ли измѣнилось въ пользу Россіи, т. к. за послѣдніе годы торговый балансъ Россіи значительно ухудшился, а задолженность и платежи по внѣшнимъ займамъ за границу, напротивъ, возрасли.

наконецъ, малограмотность большей части населенія Россіи, несомнѣнно тормозящую комерческую дѣятельность народа, то значеніе цыфры—25 франковъ на душу населенія страны въ обращеніи—усугубится еще болѣе.

Не удивителенъ поэтому фактъ, что во многихъ мѣстностяхъ Азіатской и въ нѣкоторыхъ мѣстностяхъ Европейской Россіи до сихъ поръ сохранилось мѣновая торговля и такія платежныя единицы, какъ шкуры звѣрей, штуки скота, бутылки спирта, пачки табаку, кирпичи чая и т. п.

Характеренъ фактъ, что даже на линіи З.-Сибирской ж. д., т. е. въ культурныхъ условіяхъ, вслѣдствіе недостатка денегъ въ обращеніи, платежной единицей въ одинъ рубль часто служитъ горшокъ масла въ 5 фун. вѣсомъ, т. к. этотъ продуктъ имѣетъ большой сбытъ за границу.

Нельзя сомнѣваться въ томъ, что такіе примитивные денежные знаки, какъ штука скота, горшокъ масла, бутылка спирта и имъ подобныя, въ значительной степени тормозятъ естественное развитіе товарообмѣна въ странѣ и наносятъ огромный ущербъ интересамъ трудящихся классовъ.

Въ итогѣ колоссальная экономическая мощь Россіи все еще, въ значительной долѣ, остается только въ потенціальномъ состояніи.

Такъ, напримѣръ, средняя доходность лѣсовъ Европейской Россіи выражается всего—въ 39 коп. въ годъ съ десятины, падая для пяти сѣв. губерній до 9 коп., на Кавказѣ—до 5 коп., а въ Азіатской Россіи до—1 коп.

Имѣя колосальныя рыбныя богатства, Россія ввезла въ 1911 году рыбныхъ товаровъ изъ за границы (по преимуществу сельдей) на 32586 т. р.

Имѣя въ своемъ распоряженіи всѣ климаты и всѣ почвы, Россія въ 1911 г. ввезла продуктовъ огородныхъ и садовыхъ культуръ на сумму 42270 т. руб., при вывозѣ на 16503 т. р.

$^4/_5$ ввоза и вывоза нашихъ товаровъ морскимъ путемъ производится на иностранныхъ судахъ, отъ владѣльцевъ которыхъ въ значительной степени зависитъ расцѣнка вывозимыхъ нами продуктовъ за границу.

Самый экспортъ товаровъ изъ Россіи заставляетъ многихъ изслѣдователей русской экономической жизни задумываться надъ его полезностью.

Такія формулы, какъ Америка для американцевъ, Германія для нѣмцевъ, Англія для англичанъ и т. д., всѣми считаются истинами, не требующими доказательствъ.

Почему однако выраженіе „Россія для русскихъ“ далеко не всѣми признается аксіомой? Почему русскій народъ долженъ въ мирное время кормить своимъ хлѣбомъ и мясомъ враговъ—нѣмцевъ и другіе народы?

По количеству потребляемаго хлѣба на душу населенія Россія занимаетъ одно изъ послѣднихъ мѣстъ въ ряду другихъ государствъ между тѣмъ, какъ житница Европы—Россія въ данномъ отношеніи должна занимать не одно изъ послѣднихъ, а первое мѣсто.

Вотъ что говоритъ по этому поводу одинъ изъ наибольшихъ авторитетовъ въ области русскаго сельскаго хозяйства А. С. Ермоловъ въ отвѣтъ на неизмѣнную экспортоманію нашего министерства финансовъ и министерства торговли и промышленности:

„Мы,—говоритъ г. Ермоловъ,—*до сихъ поръ* думаемъ строить *все свое* благополучіе на отправкѣ громадныхъ количествъ нашего хлѣба за границу и заботимся объ увеличеніи нашего вывоза гораздо болѣе, нежели о поднятіи потребленія хлѣба внутри страны. Между тѣмъ американцы въ этомъ отношеніи благоразумнѣе насъ. Американскій хозяинъ хорошо понимаетъ—говорится въ отчетѣ вашингтонскаго департамента земледѣлія, что внутреннее потребленіе имѣетъ несравненно большую важность, нежели вывозъ за границу. Вся исторія послѣднихъ лѣтъ примѣры многихъ въ высокой степени урожайныхъ годовъ, когда мы ставили на рынокъ громадныя партіи хлѣба, сами нисколько отъ этого не богатѣя, служатъ нагляднымъ доказательствомъ справедливости этого заключенія. Всякое увеличеніе предложенія хлѣба съ нашей стороны, удешевленіе его и т. п. вызовутъ только дальнѣйшее паденіе цѣнъ на международномъ рынкѣ. Вспомнимъ, что было время, когда мы почти вовсе не вывозили хлѣба за границу и тѣмъ не менѣе на кризисъ не жаловались и даже убытка отъ сельскаго хозяйства не несли. Положимъ, что тогда условія были другія, но тѣмъ не менѣе нельзя на вывозѣ строить все наше благосостояніе и все приносить въ жертву ради него. Усиленный до громадныхъ размѣровъ вывозъ можетъ не обогащать насъ, а напротивъ *ослаблять, вытягивая послѣдніе жизненные соки изъ страны.* Вспомнимъ, что даже въ годы наибольшаго нашего вывоза у насъ были мѣстности, страдавшія отъ недостатка хлѣба, при чемъ и въ цѣлой Россіи потребленіе еще далеко не достигло того предѣла, за которымъ является дѣйствительный свободный избытокъ; вывозя хлѣбъ за границу, мы нерѣдко отнимали его у своего собственнаго населенія. *Слѣдовательно это вывозъ не отъ своего богатства, но отъ своей бѣдности.* Спрашивается, можно ли ожидать, чтобы при такомъ положеніи увеличивалось благосостояніе русскаго народа? Очевидно, нѣтъ. *Очевидно*

вмѣстѣ съ тѣмъ, что подобное положенiе ненормально, убыточно, пагубно для Россiи и не сулитъ намъ никакикъ благопрiятныхъ результатовъ и въ будущемъ. Поэтому нужно во что бы то ни стало найти изъ него исходъ".

Въ послѣднiе годы экспортъ русскаго хлѣба за границу начинаетъ падать вслѣдствiе усилившейся конкурренцiи въ хлѣбной торговли со стороны Аргентины, Австралiи и Канады. Здравiе русскаго народа отъ этого можетъ только выиграть. Урожайность русскихъ полей въ послѣднее время, въ общемъ, повысилась (текущiй годъ составляетъ исключенiе по стихiйнымъ причинамъ). Тѣмъ не менѣе благополучiе русскаго народа, въ смыслѣ питанiя, еще далеко отъ результатовъ достигнутыхъ въ этомъ отношенiи въ другихъ культурныхъ странахъ. Много бóльшаго можно также достичь въ дѣлѣ охраны народнаго здравiя отъ болѣзней, вырожденiя, смертности и т. п. враговъ государственнаго организма. Эти задачи давно уже выяснены, но рѣшенiе ихъ идетъ слишкомъ медленнымъ темпомъ, главнымъ образомъ по причинамъ финансоваго свойства.

Отрицательныхъ и аномальныхъ фактовъ въ русской народной жизни, вообще, слишкомъ много и они слишкомъ многочисленны и серьезны, чтобы ситуацiю ихъ можно было бы удовлетворительно начертать внѣ спецiальной работы. Ссылаясь поэтому на многочисленныя авторитетныя изслѣдованiя на эти печальныя темы другихъ авторовъ, мы ограничимся здѣсь только вышеприведенными примѣрами и краснорѣчивымъ отзывомъ А. С. Ермолова о важнѣйшей статьѣ русскаго вывоза— хлѣбѣ, какъ главномъ, послѣ займовъ, источникѣ денежныхъ оборотныхъ средствъ въ странѣ.

Скажемъ только здѣсь еще, что поражающая иностранцевъ отсталость русскаго народа въ весьма многихъ его жизненныхъ функцiяхъ, и природныя богатства территорiи, занятой русскимъ народомъ, находятся въ такомъ противорѣчiи другъ съ другомъ, которое съ логической точки зрѣнiя не можетъ быть объяснено иначе, какъ только патолическими причинами.

Какiе же факторы могутъ претворить огромную попенцiальную экономическую мощь Россiи въ работу, продукты, фабрично-заводскiя издѣлiя, товары, а слѣдовательно и золото, въ той степени, которую допускаютъ огромныя природныя богатства Россiи, изобилiе рабочихъ рукъ и современная техника?

Принято утверждать, что только иностранные капиталы и иностранная предпрiимчивость или заемное золото могутъ двинуть полнымъ ходомъ экономическую жизнь страны, бѣдной собственными капиталами.

Нельзя сомнѣваться, конечно, въ томъ, что техническое и коммерческое западно-европейское знаніе въ лицѣ иностранныхъ инжеровъ, техниковъ и ученыхъ, работающихъ въ Россіи, является цѣннымъ вкладомъ въ культуру и русскаго народа. Съ этой точки зрѣнія участіе культурныхъ западныхъ европейцевъ въ экономической жизни русскаго народа можно только привѣтствовать.

Извѣстно однако, что иностранцы являются въ Россію не только какъ инструкторы и мастера дѣла, но и какъ предприниматели-капиталисты. Едва ли можетъ быть два мнѣнія о пользѣ для кореннаго населенія страны эксплоатаціи иностранными банками русскаго труда и русской территоріи, какъ нѣкоторой международной колоніи.

Жизненные интересы русскаго народа требуютъ скорѣйшей независимости государственнаго и частнаго кредита отъ иностранныхъ капиталовъ и возможно большей національзаціи всѣхъ важнѣйшихъ отраслей торговли и промышленности на тѣхъ основаніяхъ, которыя такъ настойчиво проводилъ въ жизнь и завѣщалъ потомкамъ Петръ Великій.

Существуетъ однако мнѣніе и, при томъ довольно распространенное, что капиталъ не имѣетъ національности и что такимъ образомъ безразлично, свое ли или чужеземное золото обслуживаетъ жизнь страны.

Едва ли такой взглядъ можно принять за руководящее начало въ національной экономической политики безъ всякихъ колебаній.

Иностранный капиталъ чаще всего только любезный предтеча суровой иностранной политики и иностраннаго вліянія на національныя задачи опекаемаго государства въ пользу самихъ капиталистовъ или ихъ метрополіи. Извѣстное латинское изрѣченіе—timeo Danaos et dona ferentes,—въ подобныхъ случаяхъ всегда полезно вспомнить.

Своимъ появленіемъ иностранный капиталъ усыпляетъ экономическую самодѣятельность у обслуживаемаго народа и глушитъ ростки его собственныхъ національныхъ капиталовъ, которые, въ случаѣ надобности, возникаютъ даже внѣ зависимости отъ того или другого количества золота въ странѣ (ипотечный кредитъ!). *Капиталъ*, говорятъ Д. М. Менделѣевъ, проф. П. А. Некрасовъ [1]) и рядъ другихъ экономистовъ-мыслителей, *это не золото, а довѣріе*; иначе говоря, гдѣ слабо культивируется довѣріе, тамъ царитъ суровая власть золота.

[1]) П. А. Некрасовъ. Математическая статистика, хозяйственное право и финансовые обороты. С.-Пб. 1910 г.

Огромный *внѣшній* государственный долгъ Россіи въ настоящее время служитъ наибольшимъ доказательствомъ того, что правительство не сумѣло въ прошломъ использовать въ достаточной степени огромный національный капиталъ—*внутренній* государственный кредитъ. Нельзя забывать существующаго и теперь твердаго убѣжденія народныхъ массъ, что правительство вполнѣ безопасно для государственныхъ интересовъ можетъ выпустить въ обращеніе страны милліарды неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ.

Горячими сторонниками этой идеи и противниками металлическаго денежнаго обращенія были въ Россіи, какъ извѣстно Ф. С. Шараповъ, С. М. Житковъ и нѣкоторые другіе русскіе экономисты.

Изъ предыдущаго можно видѣть, что *авторъ отвергаетъ раціональность идеи неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ*, признавая, при современныхъ условіяхъ, единственно возможнымъ мѣриломъ всякаго рода цѣнностей только золото. Авторъ однако раздѣляетъ основную часть вышеприведеннаго политико-экономическаго воззрѣнія народа: *внутренній государственный кредитъ Россіи можетъ быть измѣренъ только многими милліардами рублей*; *правительство же пока использовало государственный кредитъ у населенія страны лишь въ незначительной степени.*

Этотъ крупный отрицательный фактъ въ государственной жизни Россіи возникъ не потому, что населеніе страны само бѣдно внутренними цѣнностями (даровъ природы и рабочихъ рукъ въ Россіи изобиліе!), равно и не потому, что населеніе страны относилось съ недовѣріемъ къ кредитоспособности государства, а главнымъ образомъ потому, что *формы государственнаго кредита не соотвѣтствовали вкусамъ и потребностямъ населенія.*

Аннуитетная система займовъ, въ формѣ билетовъ мелкихъ наименованій, разрѣшаетъ данную задачу наиболѣе удовлетворительнымъ образомъ.

Предѣломъ для государственныхъ займовъ, внутри страны, по аннуитетной системѣ можетъ быть *только* объемъ тѣхъ средствъ, которыя государство можетъ ассигновать ежегодно на уплату процентовъ и погашенія по выпущеннымъ аннуитетнымъ займамъ.

Дѣйствительно, аннуитетныя облигаціи мелкихъ наименованій, какъ мы видѣли выше, не нуждаются въ размѣнѣ ихъ на безпроцентныя деньги; слѣдовательно, выпускъ даже большаго аннуитетнаго займа внутри страны не только не обезденежитъ страны, вслѣдствіе выпуска, но, напротивъ, даже усилитъ оборотныя денежныя средства страны вслѣдъ за выпускомъ на сумму, почти равную займу („почти“,—

такъ какъ аннуитетныя облигаціи не только орудія обращенія, но вмѣстѣ съ тѣмъ, какъ процентныя бумаги, и орудія сбереженія!).

Итакъ, только смѣтныя соображенія, а не запасы золотого размѣннаго золотого фонда могутъ служить препятствіемъ для большихъ выпусковъ проц. денегъ, въ формѣ билетовъ аннуитетныхъ займовъ.

Но даже такое ограниченіе предѣловъ внутреннихъ государственныхъ займовъ по аннуитетной системѣ легко можетъ быть устранено однимъ, давно уже назрѣвшимъ финансовымъ мѣропріятіемъ.

Извѣстно, что многіе долговременныя государственныя сооруженія и предпріятія, какъ, напримѣръ, желѣзныя дороги, порта, верфи, заводы, землеустройство, колонизація и другіе, строятся и проводятся въ жизнь на счетъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ. Если ассигновать эти средства на уплату погашенія и процентовъ по внутреннимъ аннуитетнымъ займамъ, въ распоряженіи правительства вмѣсто скромныхъ бюджетныхъ средствъ тотчасъ окажутся огромныя суммы для удовлетворенія культурныхъ нуждъ народа въ томъ масштабѣ, который дѣйствительно нуженъ.

Аннуитетные займы въ этомъ отношеніи удобнѣе равнопроцентныхъ облигаціонныхъ государственныхъ займовъ, т. к., согласно теоріи, требуютъ значительно меньше расходовъ въ первые годы займа, какъ это мы видѣли выше (стр. 18).

Излишки государственныхъ доходовъ, которые явятся послѣ перенесенія крупныхъ расходовъ изъ обыкновеннаго расходнаго бюджета въ чрезвычайный, могутъ быть использованы на выкупъ дорого стоющихъ странѣ внѣшнихъ займовъ.

Такимъ образомъ, *система внутреннихъ аннуитетныхъ займовъ открываетъ перспективу выкупа внѣшнихъ государственныхъ долговъ, настолько заманчивую самою по себѣ, что одинъ этотъ результатъ можетъ уже оправдать нарушеніе системой аннуитетныхъ займовъ установившихся традицій въ государственномъ финансовомъ хозяйствѣ.*

Учиняемые внутренніе государственные займы должны, конечно идти только на самыя производительныя цѣли, т. е. на такія, которыя съ теченіемъ времени могутъ окупить себя въ коммерческомъ смыслѣ.

Но даже нѣкоторыя бездоходныя и съ виду убыточныя государственныя предпріятія, какъ государственная оборона или новыя линіи желѣзныхъ дорогъ съ стратегическими или колоніальными цѣлями, въ конечномъ итогѣ могутъ быть выгодны для государ-

ственныхъ интересовъ, такъ какъ косвенно они могутъ поднять доходность или сократить расходы въ другихъ областяхъ государственнаго хозяйства.

Аннуитетная система займовъ особенно удобна въ этомъ отношеніи, такъ какъ въ первую половину срока займы по этой системѣ требуютъ значительно меньше расходовъ на уплату процентовъ и погашенія, чѣмъ обыкновенные облигаціонные займы, какъ объ этомъ мы уже говорили выше (стр. 18).

Новыя огромныя суммы денежныхъ знаковъ, въ формѣ аннуитетныхъ билетовъ, въ обращеніи, какъ всякія легкоподвижныя цѣнности, будутъ искать для себя приложенія, по крайней мѣрѣ въ промежутки времени между тиражами, такъ какъ доходность аннуитетныхъ билетовъ предполагается небольшой (см. стр. 14). Новый сильный экономическій факторъ вызоветъ, конечно, подъемъ въ разнообразныхъ областяхъ народнаго хозяйства, что въ свою очередь усилитъ ростъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ. Приростъ государственныхъ доходовъ пойдетъ на уплату процентовъ и погашенія по государственнымъ аннуитетнымъ займамъ. Такимъ образомъ мы приходимъ къ чрезвычайно важному выводу:

внутренніе государственные аннуитетные займы обѣщаютъ быть безпроцентными для Государственнаго Казначейства.

Излишки государственныхъ доходовъ, если они явятся, могутъ быть предназначены на уплату процентовъ и погашенія по новымъ государственнымъ аннуитетнымъ займамъ.

Этимъ путемъ эволюція экономической жизни можетъ идти непрерывно.

Повышенное денежное обращеніе въ странѣ усилитъ покупную способность народа и внутреній спросъ на произведенія страны, а слѣдовательно подниметъ и цѣны на вывозимые Россіей продукты, а такое повышеніе будетъ способствовать большему приливу въ страну иностраннаго золота. (Временные выпуски Госуд. Банкомъ кредитныхъ билетовъ во время хлѣбной кампаніи преслѣдуютъ ту же цѣль).

Внѣшніе займы и иностранные капиталы въ національныхъ предпріятіяхъ для экономическаго роста страны или менѣе выгодны, чѣмъ національные или даже убыточны для государственнаго хозяйства, т. к. въ этомъ случаѣ огромныя суммы уходятъ изъ страны за границу или въ видѣ процентовъ, или въ видѣ прибылей и вознагражденія за трудъ иностраннымъ предпринимателямъ.

Итакъ, какіе же факторы могутъ создать достаточной силы мащину для использованія въ полной мѣрѣ колоссальной, потенціальной, экономической мощи Россіи въ пользу самого народа, а не въ пользу его иностранныхъ кредиторовъ и эксплоататоровъ?

Несомнѣнно—прежде всего *широкое использованіе государствомъ внутренняго національнаго кредита, для національныхъ же цѣлей, и выкупъ внѣшнихъ займовъ.*

Смѣшанная система денежнаго обращенія.

Вышеизложенное изслѣдованіе системы аннуитетныхъ займовъ невольно наводитъ на мысль: нельзя ли всѣ нынѣшнія формы государственнаго кредита, не исключая кредитныхъ билетовъ, замѣнить обращеніемъ билетовъ аннуитетныхъ займовъ?

Современныя формы государственнаго кредита, кромѣ недостатковъ, о которыхъ мы говорили выше, имѣютъ и свои достоинства.

Безпроцентныя деньги удобны для обращенія своей постоянной, (по внѣшнему виду!) валютой.

Для краткосрочныхъ государственныхъ займовъ, особенно въ мирное время, очень удобны свидѣтельства Государственнаго Казначейства.

Для долгосрочныхъ государственныхъ займовъ удобны рентные займы.

Другіе виды процентныхъ бумагъ имѣютъ то достоинство, что хотя приносятъ держателямъ небольшой, но постоянный доходъ.

Вкусы и потребности публики очень различны; поэтому было бы нераціонально отказаться совершенно отъ существующихъ формъ государственнаго кредита, замѣнивъ ихъ обращеніемъ только аннуитетныхъ билетовъ.

Съ другой стороны, несомнѣнно, что у населенія существуетъ потребность въ удовлетвореніи врожденнаго въ человѣкѣ азарта.

Лучшимъ доказательствомъ существованія такого азарта являются слѣдующіе факты: замѣтная расточительность русскаго народа (шальныя деньги!), увлеченіе азартными карточными играми, тотализаторомъ, игрой на биржѣ, лоттереями всякаго рода и т. п. рискованными развлеченіями.

Аннуитетная система займовъ, съ тиражемъ аннуитетныхъ облигацій по жребію, самый невинный видъ денежныхъ лоттерей, лишенный для держателей другого риска, кромѣ риска потерять половину условленныхъ процентовъ въ пользу другого держателя. Въ безвредности аннуитетныхъ займовъ для государства поэтому едва-ли можетъ быть сомнѣніе.

На основаніи этихъ соображеній, мы приходимъ къ выводу, что наиболѣе раціональной системой государственнаго кредита внутри страны является *смѣшанная система* изъ всѣхъ возможныхъ формъ кредита. При такой системѣ каждый можетъ найти для себя ту форму кредита, которая ему больше нравится.

Объекты приложенія системы аннуитетныхъ займовъ.

Система аннуитетныхъ займовъ можетъ быть примѣнена ко всякимъ, вообще, займамъ: государственнымъ, общественнымъ, ипотечнымъ, благотворительнымъ и даже къ частнымъ случаямъ долгосрочнаго кредита.

Раціональнѣе всего однако допускать только *государственные* аннуитетные займы, такъ какъ однообразіе аннуитетныхъ билетовъ въ обращеніи весьма важно для упрощенія разсчетовъ и легкости ихъ обращенія. На ряду съ государственными аннуитетами, можно допустить также обращеніе аналогичныхъ аннуитетныхъ билетовъ Кассы Городского и Земскаго Кредита, какъ центральнаго кредитнаго органа городскихъ и земскихъ самоуправленій.

По дѣйствующему уставу Касса Городского и Земскаго Кредита имѣетъ право выпускать для нуждъ городовъ и земствъ свои облигаціонные займы, безъ гарантіи ихъ правительствомъ.

Напередъ можно сказать, что негарантированные правительствомъ городскіе и земскіе займы обычнаго типа даже при объединенной ихъ реализаціи при посредствѣ Кассы Городского и Земскаго Кредита, всегда будутъ расцѣниваться на рынкѣ дешевле равнопроцентныхъ государственныхъ займовъ, или, что то же, такіе займы обойдутся городамъ и земствамъ дороже, чѣмъ обходятся странѣ займы государственные.

Уплата процентовъ за границу по новымъ городскимъ и земскимъ займамъ усилитъ еще болѣе отливъ золота изъ страны. Что же можетъ компенсировать новую утечку золота за границу, гдѣ главнымъ образомъ и предположена реализація городскихъ и земскихъ займовъ?

Наши города и курорты своимъ скромнымъ благоустройствомъ въ настоящее время слишкомъ мало привлекаютъ къ себѣ иностранныхъ туристовъ. Въ будущемъ успѣшная конкуренція съ Западной, Европой, пожалуй, еще возможна для нѣкоторыхъ лечебныхъ курортовъ въ Россіи.

Что касается нашихъ, даже большихъ городовъ, то едва-ли имъ удастся въ ближайшія десятилѣтія превзойти своимъ благоустрой-

ствомъ или достопримѣчательностями западно-европейскіе центры цивилизацію настолько, чтобы привлечь къ себѣ золотоносныя волны иностраннаго туризма.

Очевидно, бремя уплаты своихъ долговъ съ процентами за границу наши городскія самоуправленія предполагаютъ возложить на русскую вывозную торговлю.

Но приливъ золота изъ за границы по операціямъ внѣшней торговли въ настоящее время въ значительной степени балансируется съ отливомъ золота изъ страны по ввозу иностранныхъ товаровъ и огромными тратами русскихъ путешественниковъ за границей *).

Можно думать поэтому, что проектируемые новые большіе городскіе займы за границей послужатъ только къ вящему экономическому порабощенію Россіи иностраннымъ капиталомъ **).

Земскіе облигаціонные займы за границей въ этомъ отношеніи могутъ имѣть несравненно болѣе благотворное значеніе, чѣмъ городскіе займы при условіи, конечно, что они пойдутъ на производительныя цѣли. Но такъ какъ и земскіе займы обѣщаютъ быть въ большей ихъ части внѣшними, то и они будутъ имѣть тѣ же отрицательныя послѣдствія, какія имѣютъ государственные займы за границей, т. е. утечку золота изъ страны, экономическую зависимость отъ иностраннаго капитала и прогрессивное увеличеніе задолженности.

Необходимо поэтому предположенные большіе городскіе и земскіе займы дѣлать только внутри страны. Единственно возможной системой недорогихъ, долгосрочныхъ внутреннихъ займовъ, при нынѣшнихъ условіяхъ, можетъ быть только система аннуитетныхъ займовъ.

Выпуски такихъ займовъ для нуждъ городовъ и земствъ могла бы принять на себя Касса Городского и Земскаго Кредита.

Аннуитетные займы Кассы Городского и Земскаго Кредита могутъ быть совершенно самостоятельными, при чемъ не представляется невозможнымъ унифицировать всѣ коммунальные займы. Однообраз-

---

*) Внѣшній товарообмѣнъ Россіи въ 1913 году въ общемъ значительно возросъ, но главное увеличеніе приходится на ввозъ. Вывозъ же изъ Россіи поднялся лишь немного. Результатомъ явилось сильное ухудшеніе торговаго баланса Россіи. Всего за двѣнадцать мѣсяцевъ 1913 г. вывезено изъ Россіи на 1.444 мил. руб. (+16 мил. руб.), привозъ же въ Россію достигъ 1.211 мил. руб. (+175 мил. руб.). Превышеніе отпуска надъ ввозомъ составило всего 232,7 мил. руб. противъ 391 мил. руб. въ 1912 г. и 491 мил. руб. въ 1911 г.

За время съ 1 января 1914 г. по 27 мая общая сумма экспорта по европейской границѣ выразилась въ 505 мил. руб., цѣнность же привоза опредѣлилась въ 539 мил. руб. Такимъ образомъ, превышеніе ввоза надъ вывозомъ составляетъ 34 мил. руб.

**) Для удовлетворенія своихъ нуждъ г. Петербургъ предполагаетъ выпустить въ ближайшіе годы новые займы, въ общей суммѣ до 550 мил. руб.!

ные по внѣшнему виду и внутреннему содержанію аннуитеты Кассы Городского и Земскаго Кредита могли бы служить особымъ видомъ коммунальныхъ денежныхъ знаковъ, но съ нѣкоторыми особенностями, которыя служили бы отличіемъ ихъ автономнаго происхожденія.

Едва ли однако такое отличіе безусловно необходимо. Вѣдь городскія и земскія самоуправленія—органы того же правительства.

Слѣдовательно, въ конечномъ итогѣ отвѣтственность за долги городовъ и земствъ третьимъ лицамъ лежитъ на правительствѣ, съ разрѣшенія котораго городскія и земскія самоуправленія дѣлаютъ свои займы и долговыя обязательства. Въ виду этого соображенія и въ виду удобства обращенія въ странѣ одинаковыхъ денежныхъ знаковъ, аннуитетныя облигаціи городовъ и земствъ раціональнѣе всего *отождествить* съ такими же государственными облигаціями.

Денежныя отношенія между центральнымъ правительствомъ и городскими и земскими самоуправленіями легко могутъ быть урегулированы особыми актами.

Центральнымъ кредитнымъ учрежденіемъ для веденія кредитныхъ операцій городовъ и земствъ и для разсчетовъ съ правительствомъ можетъ быть Касса Городского и Земскаго Кредита.

Многочисленныя благотворительныя и просвѣтительныя учрежденія въ настоящее время лишены организованнаго кредита и бюджеты ихъ часто составляютъ случайные доходы.

Для многихъ благотворительныхъ учрежденій важнымъ источникомъ для приходо-расходнаго бюджета являются благотворительныя лоттереи, сборы съ азартныхъ игръ въ клубахъ, благотворительные вечера, гулянья и т. п. источники.

Далеко не всегда эти источники являются невинными. Особенно разорительными для бѣднаго населенія являются съ виду соблазнительныя, но мало выгодныя денежныя и предметныя лоттереи. Вредъ, приносимый этими поборами съ неимущаго населенія, въ большинствѣ случаевъ не окупаетъ ихъ пользы для другой части нуждающагося населенія.

Всѣмъ этимъ, въ принципѣ полезнымъ учрежденіямъ необходимо объединиться въ одинъ центральный органъ для полученія наиболѣе необходимаго имъ долгосрочнаго кредита. Функціи такого центральнаго кредитнаго органа благотворительныхъ учрежденій могла бы принять на себя Касса Городского и Земскаго Кредита.

Выпуски благотворительныхъ займовъ удобнѣе всего осуществить въ формѣ аннуитетныхъ облигацій, т. к. лоттерейный азартъ этихъ

займовъ, сравнительно съ другими системами денежныхъ лоттерей, совершенно ничтоженъ.

Аннуитетная система займовъ пригодна для обслуживанія и ипотечнаго кредита. Низкій курсъ закладныхъ листовъ частныхъ земельныхъ банковъ, даже въ благопріятное время, доказываетъ, что интересъ къ этимъ процентнымъ бумагамъ невеликъ. Разрѣшеніе частнымъ земельнымъ банкамъ погашать свои облигаціи путемъ покупки ихъ на биржѣ, а не путемъ тиражей по жребію, всѣ выгоды такихъ тиражей отдаетъ въ пользу акціонеровъ земельныхъ банковъ, а не въ пользу облигаціонеровъ.

Это обстоятельство, понижая въ значительной степени расцѣнку закладныхъ листовъ частныхъ земельныхъ банковъ на биржѣ, причиняетъ заемщикамъ большой ущербъ при реализаціи полученныхъ ими закладныхъ листовъ въ ссуду.

Съ другой стороны, закладные листы съ высокой нарицательной цѣной, съ перемѣннымъ листомъ купоновъ, и прочими особенностями обыкновенныхъ процентныхъ бумагъ съ свободнымъ курсомъ, неудобны для обращенія въ роли денежныхъ знаковъ *среди широкихъ слоевъ населенія.*

Закладные листы по аннуитетной системѣ обѣщаютъ быть болѣе ходкими денежными цѣнностями, т. к. нарицательная цѣна ихъ можетъ быть назначена произвольно малой.

Разсчетъ съ заемщиками по ипотечнымъ займамъ безъ всякихъ затрудненій можетъ быть приведенъ къ разсчету на государственные аннуитеты по курсу дня, т. е. *почти на наличныя деньги.*

Частные земельные банки при такомъ порядкѣ будутъ только конторами государственнаго ипотечнаго кредита, принявшими на себя за нѣкоторое вознагражденіе отвѣтственность за правильную выдачу ссудъ подъ залогъ недвижимыхъ имуществъ.

Къ 1 іюля 1912 г. въ обращеніи было ипотечныхъ цѣнностей на громадную сумму—4927 мил. руб., изъ коихъ закладныхъ листовъ крестьянскаго и дворянскаго земельныхъ банковъ на 2044 мил руб., а обязательствъ частныхъ ипотечныхъ кредитныхъ учрежденій на 2883 мил. рублей.

Если хотя часть этихъ малоподвижныхъ денежныхъ цѣнностей выкупить—уплативъ за нихъ билетами государственнаго аннуитетнаго займа, въ обращеніи страны тотчасъ появятся большіе легкоподвижные національные капиталы, пригодные для обслуживанія всякаго рода національныхъ предпріятій.

Такой выкупъ можетъ быть произведенъ даже безъ всякой ломки существующей ипотечной системы. Государство можетъ выпустить внутренній аннуитетный заемъ и постепенно его обмѣнить на важнѣйшія ипотечныя бумаги. Доходъ, приносимый этими бумагами, будетъ окупать расходы по аннуитетному займу.

Выгода для государственнаго хозяйства явится въ томъ, что вмѣсто потенціальныхъ цѣнностей—малоподвижныхъ закладныхъ листовъ городскихъ кредитныхъ обществъ и земельныхъ банковъ—въ обращеніи страны появятся огромныя суммы кипетическихъ цѣнностей—аннуитетные билеты мелкихъ наименованій.

Если въ настоящее время 1700 мил. руб. кредитныхъ билетовъ, 500 мил. руб. золотомъ (по счету Государственнаго Банка на 1 января 1914 г.) и приблизительно 500 мил. руб. серебряной, билонной и мѣдной монеты въ обращеніи обслуживаютъ государственный бюджетъ, по смѣтѣ на 1914 г., въ суммѣ 3,613,569,000 руб. обыкновенныхъ и чрезвычайныхъ доходовъ, бюджеты городовъ и земствъ, по смѣтѣ на 1914 г., въ суммѣ около 300 мил. руб., милліардные обороты внѣшней и внутренней торговли и промышленности и годовые бюджеты отдѣльныхъ гражданъ 170 милліоннаго населенія Европейской и Азіатской Россіи, то очевидно, что нѣсколько новыхъ милліардовъ кредитныхъ денежныхъ знаковъ въ обращеніи—*удесетерятъ эти бюджеты.*

При такихъ условіяхъ притокъ иностранныхъ капиталовъ въ Россію для обслуживанія внутренней промышленности, торговли и кредита съ теченіемъ времени можетъ прекратиться самъ собою и населеніе страны начнетъ отвоевывать обратно свою экономическую независимость, порабощенную въ настоящее время въ значительной степени иностраннымъ капиталомъ.

Примѣромъ аннуитетнаго займа для ипотечныхъ цѣлей, въ принципѣ, можетъ служить конвертированный выпускъ 1906 г. безпроцентныхъ съ выиграшами закладныхъ листовъ Венгерскаго Ипотечнаго банка, нашедшихъ большой сбытъ и въ Россіи.

Несмотря на отрицательное отношеніе правительства къ новымъ займамъ съ выиграшами, лоттерейный заемъ Венгерскаго Ипотечнаго банка правительство допускаетъ къ реализаціи въ Россіи невозбранно, если судить объ этомъ по многочисленнымъ публикаціямъ агентовъ Венгерскаго Ипотечнаго банка въ русскихъ журналахъ и газетахъ.

Сильный азартъ при тиражѣ облигацій Венгерскаго банка, во всякомъ случаѣ, не подлежитъ никакому сомнѣнію.

Азартъ при тиражѣ аннуитетныхъ облигацій, какъ это мы видѣли выше, совершено ничтоженъ. (стр. 14).

Государственные аннуитетные займы.

Общегосударственныя нужды Россіи, даже въ мирное время, очень велики. Огромныя пространства Россіи нуждаются въ проведеніи десятковъ тысячъ верстъ новыхъ желѣзныхъ дорогъ и въ сотняхъ тысячъ верстъ подъѣздныхъ путей и шоссейныхъ дорогъ. Намѣченная сѣть водныхъ путей, портовъ, верфей, элеваторовъ, холодильниковъ, складовъ товаровъ, землеустройство, лѣсонасажденіе, осушка болотъ, ирригація, колонизація пустующихъ государственныхъ земель, эксплоатація лѣсныхъ, минеральныхъ и рыбныхъ богатствъ, насажденіе новыхъ фабричныхъ и заводскихъ предпріятій, развитіе торговаго судоходства и судостроенія, борьба съ горимостью, широкая постановка общаго и профессіональнаго образованія, насажденіе исскуствъ, народное здравіе, помощь материнству, полицейская охрана труда и собственности, развитіе сѣти судебныхъ учрежденій, сѣти кредитныхъ и почтово-телеграфныхъ учрежденій, борьба съ пауперизмомъ и безработицей, пенсіи заслуженнымъ нижнимъ чинамъ арміи и флота, призрѣніе инвалидовъ, широкое естественно-историческое изученіе территоріи Россіи, государственная оборона, внѣшняя политика и многія другія государственныя нужды Россіи—требуютъ затратъ многихъ милліардовъ рублей, обѣщая государству въ свою очередь, при удовлетвореніи этихъ нуждъ, приращеніе государственнаго достоянія, а слѣдовательно и государственныхъ доходовъ, также милліардами.

Удовлетворить эти огромныя, прогрессивно растущія государственныя нужды изъ текущихъ государственныхъ доходовъ или путемъ внутренняго кредита въ нынѣшнихъ его формахъ, какъ показываетъ опытъ прошлаго, *невозможно.*

Взять необходимые милліарды за границей, когда по состоянію денежнаго рынка такіе крупные займы даже окажутся возможными, это значитъ обречь страну на новую экономическую зависимость отъ другихъ народовъ на долгіе годы.

Потеря политической независимости Россіи при такихъ условіяхъ почти неизбѣжна.

Съ возникновеніемъ войны расходы государства на военныя надобности увеличиваются въ десятки разъ противъ нормъ мирнаго времени, причемъ привычный путь внѣшнихъ займовъ въ настоящее время можно считать надолго закрытымъ.

Болѣе естественно и несравненно болѣе выгодно использовать для національныхъ задачъ національный же, т. е. внутренній кредитъ. Система аннуитетныхъ займовъ и даетъ возможность свободному національному кредиту принять реальныя формы въ той степени, въ какой самъ народъ признаетъ для себя это полезнымъ и нужнымъ, совершенно независимо отъ своихъ и чужеземныхъ золотодержателей.

Трудъ и капиталъ.

XX-ый вѣкъ, предсказывалъ Бисмаркъ, будетъ по преимуществу вѣкомъ ожесточенной борьбы труда съ капиталомъ.

Предсказаніе Бисмарка оправдывается: активный соціализмъ, какъ боевое ученіе, имѣетъ въ настоящее время милліоны приверженцевъ и борьба труда съ капиталомъ съ каждымъ годомъ разгорается все сильнѣе и сильнѣе. Нельзя однако сказать, что побѣда клонится на сторону труда. Могущество капитала въ наше время больше, чѣмъ когда бы то ни было.

Капиталъ, несмотря на организованную противъ него борьбу пролетаріата, повелѣваетъ въ настоящее время не только рабочими массами, но и цѣлыми народами. Яркими примѣрами въ этомъ смыслѣ могутъ служить страна рабочихъ и милліардеровъ — Сѣв. Америка съ одной стороны, и страна пастуховъ — Трансвааль и Оранжевая республика, потерявшіе свою независимость по волѣ нѣсколькихъ англійскихъ капиталистовъ, съ другой.

Нельзя отрицать однако и нѣкоторыхъ успѣховъ рабочихъ классовъ въ борьбѣ съ эксплоатаціей ихъ труда капиталистами.

Во многихъ странахъ создано спеціальное законодательство для охраны труда и трудоспособности рабочихъ, изданы либеральные законы о свободѣ стачекъ и коопераций труда, предоставлено рабочимъ избирательное право, отведено, спеціально для рабочихъ, мѣсто, въ законодательныхъ учрежденіяхъ и даны рабочимъ нѣкоторыя другія права и преимущества.

Наиболѣе значительны успѣхи рабочихъ классовъ въ борьбѣ съ капиталистами въ молодыхъ государствахъ—въ Австраліи, Новой Зеландіи и отчасти въ Канадѣ, гдѣ просторъ и малонаселенность этихъ странъ давали рабочимъ наибольшій удѣльный вѣсъ.

Рабочіе Австраліи, получивъ въ свои руки законодательство и управленіе страной, а вмѣстѣ съ тѣмъ и государственные капиталы стали однако крайне ревниво относиться къ своему привилегированному положенію, не только по отношенію къ капиталистамъ, но и въ отношеніи къ вновь прибывающимъ рабочимъ изъ другихъ странъ.

Такимъ образомъ, позиція, занятая австралійскими рабочими, скорѣе напоминаетъ капиталистическій, а не тотъ соціальный строй жизни, о которомъ мечтали теоретики соціальнаго ученія.

Съ общей точки зрѣнія, результаты борьбы труда съ капиталомъ, когда борьба оканчивается побѣдой рабочихъ, можно свести къ тремъ категоріямъ.

Возникаютъ:

1. миролюбивое соглашеніе капиталистовъ съ рабочими о раздѣлѣ прибылей предпріятія;

2. ликвидація прѣдпріятія капиталистовъ, вслѣдствіе его невыгодности; и, наконецъ,

3. переходъ предпріятія капиталистовъ въ руки рабочихъ на правахъ аренды или собственности.

Самымъ цѣннымъ результатомъ борьбы труда съ капиталомъ можно признать только первый, т. е. мирный симбіозъ труда съ капиталомъ, т. к. не только трудъ, но и организація труда цѣнны въ общемъ прогрессѣ человѣческой жизни.

Мирное сотрудничество труда съ капиталомъ рѣдко однако бываетъ устойчивымъ, то по винѣ капиталистовъ, то по винѣ рабочихъ.

Установившееся перемиріе между рабочими и капиталистами на почвѣ толкованія взаимныхъ правъ и обязанностей часто, вслѣдъ затѣмъ, переходитъ въ новую, еще болѣе ожесточенную и разорительную для обѣихъ сторонъ борьбу.

Особенно упорны экономическія войны между организованнымъ трудомъ и организованнымъ капиталомъ, какъ это можно наблюдать въ Англіи и въ другихъ промышленныхъ странахъ, въ томъ числѣ и въ Россіи.

Результаты такой борьбы, независимо отъ побѣды труда или капитала, несомнѣнно оставляютъ крупный минусъ въ общемъ балансѣ страны, удорожаютъ производство, а вмѣстѣ съ тѣмъ удорожаютъ и жизнь.

Ликвидація предпріятія капиталистовъ, вслѣдствіе чрезмѣрной требовательности рабочихъ, всегда является только отрицательной побѣдой рабочихъ, т. к. съ ликвидаціей предпріятія капиталистовъ рушится и относительное благополучіе рабочихъ, сотрудниковъ даннаго предпріятія.

Третій изъ возможныхъ результатовъ борьбы труда съ капиталомъ — переходъ предпріятія капиталистовъ въ руки рабочихъ— сводится только къ перемѣнѣ хозяевъ капиталистическаго предпріятія. Новые рабочіе начинаютъ борьбу съ новыми капиталистами и такимъ образомъ огонь борьбы труда съ капиталомъ разгорается вновь.

Едва ли можно признать данныя явленія въ современной экономической жизни вполнѣ нормальными. Съ логической точки зрѣнія, цѣлью всякаго труда должно быть потребленіе его произведеній самими производителями. Капитализмъ же часто принуждаетъ рабочія массы производить продукты совершенно имъ ненужные или, хотя и нужные для страны, но въ избыткѣ, предназначенномъ для другихъ народовъ.

Рѣшеніе соціальныхъ проблемъ нашего времени лежитъ, по мнѣнію автора, не въ той плоскости, въ которой обыкновенно видятъ свое благополучіе рабочіе классы: *не увеличеніе заработной платы въ предпріятіяхъ капиталистовъ, а борьба за полную эмансипацію труда рабочихъ отъ вліянія посторонняго капитала должна быть конечной цѣлью стремленій рабочихъ.*

Почти во всѣхъ отрасляхъ современной промышленности возможна эмансипація труда помощью машинъ малой силы.

Научные методы, приложенные въ надлежащей степени къ земледѣлію, могутъ оплодотворить всякую почву и удесятерить плодородіе существующихъ полей.

Такимъ образомъ, въ противовѣсъ капиталистическому строю въ промышленности, вполнѣ возможенъ другой укладъ народной промышленности, независимый отъ воли крупныхъ капиталовъ.

Вся задача только въ организаціи и финансированіи народнаго труда.

Естественнымъ союзникомъ коопераціи народнаго труда является само государство.

Крупный капитализмъ въ Россіи только нарождается. Между тѣмъ правительство уже принуждено начать борьбу съ чрезмѣрными аппетитами возникшихъ синдикатовъ въ Россіи, въ желѣзной, нефтяной, угольной, химической и нѣкоторыхъ другихъ отрасляхъ русской фабрично-заводской промышленности. Борьба съ капиталистическими тенденціями въ нашей молодой фабрично-заводской промышленности тѣмъ болѣе необходима, что во главѣ самыхъ крупныхъ предпріятій въ Россіи стоятъ иностранные капиталы. Но даже національный капитализмъ часто бываетъ опасенъ для государственныхъ интересовъ.

Въ С.-А. С. Штатахъ борьба за политическое вліяніе съ трестами и синдикатами американскихъ капиталистовъ стала уже непосильной для власти народной.

Серьезнымъ соперникомъ для возникшихъ уже и будущихъ капиталистическихъ предпріятій въ Россіи могутъ быть только коопераціи труда и потребителей, при финансовой поддержкѣ правительства.

Аннуитетная система государственнаго кредита даетъ возможность правительству располагать почти неограниченными средствами не только для собственныхъ надобностей, но и для финансированія всякаго рода полезныхъ начинаній въ странѣ.

Дѣйствительно, мы видѣли выше (стр. 53), что облигаціи государственныхъ аннуитетныхъ займовъ внутри страны съ большою вѣроятностью обѣщаютъ быть безпроцентными для Госуд. Казначейства; слѣдовательно, даже потеря Госуд. Казначействомъ нѣкоторыхъ суммъ, выданныхъ въ ссуду кооперативнымъ учрежденіямъ, въ конечномъ итогѣ не повліяютъ на приходо-расходный балансъ Госуд. Казначейства.

Перейдя въ каналы обращенія, эти суммы принесутъ Государ. Казначейству доходъ по другимъ доходнымъ статьямъ, достаточный для погашенія потерянныхъ суммъ съ теченіемъ времени.

Справедливость этого заключенія можно видѣть въ современности: на душу населенія Россіи въ настоящее время приходится всего 8 руб., а налоговъ и сборовъ всякаго рода въ пользу казны около 24 руб.; такимъ образомъ, каждый рубль три раза въ году переходитъ изъ обращенія въ распоряженіе Гос. Казначейства.

Для погашенія и уплаты процентовъ по государственнымъ аннуитетнымъ облигаціямъ достаточно, чтобы каждый рубль обращающихся аннуитетныхъ облигацій приносилъ Гос. Казначейству только 4 — 5% годовыхъ, т. е. возвращался бы въ Гос. Казначейство въ видѣ доходовъ одинъ разъ въ 20—25 лѣтъ.

Вѣроятность такого возвращенія, судя по аналогіи съ современными данными, во всякомъ случаѣ очень близка къ полной.

Итакъ, въ чемъ же рѣшеніе вопроса объ умиротвореніи современной, жестокой борьбы труда съ капиталомъ и ограниченіи умѣренными предѣлами эксплоатаціи капиталомъ остальной части населенія страны?

Несомнѣнно, только въ рѣшеніи вопроса о финансированіи народнаго труда во всѣхъ его полезныхъ видахъ.

Авторъ полагаетъ, что *аннуитетная система государственнаго кредита внутри страны и даетъ ключъ для рѣшенія, если не всѣхъ, то очень многихъ соціальныхъ и экономическихъ задачъ нашего времени.*

Мобилизація финансовъ.

Мобилизація государственныхъ финансовъ при возникновеніи войны требуетъ огромнаго напряженія денежныхъ средствъ страны. Русско-турецкая война 1877 года обошлась Россіи около двухъ милліардовъ рублей; русско-японская война стоила Россіи не менѣе трехъ милліардовъ рублей.

Начавшаяся война Россіи съ Германіей и Австро-Венгріей, до ея ликвидаціи, обойдется Россіи значительно дороже, чѣмъ всѣ предыдущія войны.*)

Планъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ для нуждъ военнаго времени мало извѣстенъ. Можно однако предполагать, что въ ближайшее время правительство возьметъ въ свое распоряженіе золотой размѣнный фондъ Государ. Банка, пріостановивъ на продолжительный срокъ размѣнъ кредитныхъ билетовъ на золото. Съ пріостановкой размѣна кредитный рубль, конечно, упадетъ въ своей цѣнѣ, быть можетъ до предѣловъ .... паденія курса ассигнацій въ 1818 году.

Трудно даже представить себѣ всѣ потрясенія въ государственномъ организмѣ, которыя ожидаютъ страну при такомъ разстройствѣ денежнаго обращенія при нынѣшнихъ, крайне сложныхъ условіяхъ жизни.

Планъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ по случаю войны, или въ виду возможныхъ внутреннихъ осложненій, долженъ быть неодолимъ для враговъ государства.

На основаніи предыдущаго, авторъ полагаетъ, что только обращеніе процентныхъ денегъ можетъ служить государству надежнымъ оплотомъ въ финансовомъ отношеніи при всякихъ обстоятельствахъ.

Въ критическій для Австріи 1848 годъ только выпускъ процентныхъ денегъ спасъ Австрійскую имперію отъ полнаго развала государственной машины.

Наиболѣе удобной формой для процентныхъ денегъ является аннуитетный видъ государственныхъ облигацій, въ виду ихъ долгосрочности, удобствъ обращенія и значительной привлекательности для держателей тиражей этихъ облигацій. Если даже признать, что выпускъ государственнаго аннуитетнаго займа для подкрѣпленія средствъ Государ. Казначейства является только крайней, экстроординарной мѣрой (въ виду нѣкоторой лоттерейности аннуитетныхъ займовъ) выпускъ большого государственнаго займа по аннуитетной системѣ необходимо сдѣлать немедленно.

Познакомившись съ особенностями аннуитетныхъ займовъ въ настоящее, сравнительно еще не слишкомъ тревожное время, населеніе страны будетъ относиться къ нимъ довѣрчиво и въ тяжелые моменты возможныхъ военныхъ или политическихъ неудачъ.

*) По авторитетнымъ подсчетамъ ежедневный расходъ борющихся сторонъ въ начатой великой Европейской войнѣ доходитъ до 400 милліоновъ франковъ!!!

Военныя реквизиціи и платежи во время войны.

Въ теченіе начавшейся войны неизбѣжны со стороны военнаго вѣдомства реквизиціи всевозможныхъ продуктовъ и матеріаловъ у населенія, какъ въ Россіи, такъ и за границей.

Платежнымъ средствомъ при такихъ реквизиціяхъ могутъ быть и золото, и серебро, и неразмѣнныя бумажныя деньги и, наконецъ, квитанціи военныхъ властей. Золото и серебро, какъ платежныя средства, слишкомъ дороги при нынѣшнихъ обстоятельствахъ; неразмѣнныя же бумажныя деньги и квитанціи военнаго вѣдомства, вызывая нѣкоторое сомнѣніе въ своей внутренней стоимости, конечно будутъ удорожать цѣны на поставляемые и забираемые войсками продукты.

Вполнѣ возможно использовать для платежныхъ цѣлей во время войны билеты внутренняго государственнаго аннуитетнаго займа.

Какъ процентныя деньги, аннуитетные билеты во всякомъ случаѣ будутъ пользоваться преимуществомъ передъ неразмѣненными бумажными деньгами и, тѣмъ болѣе, передъ случайными и небезспорными росписками военнаго вѣдомства.

Такимъ образомъ, при расплатѣ аннуитетными билетами, вмѣсто неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ и росписокъ, можно ожидать пониженія росцѣнокъ на продукты и матеріалы для военныхъ надобностей, а такое пониженіе обѣщаетъ сократить расходы войны. Вмѣстѣ съ тѣмъ останется въ большой сохранности и государственный золотой размѣнный фондъ для самыхъ серьезныхъ надобностей во время или послѣ войны.

Конституція власти золота.

Съ введеніемъ въ систему денежнаго обращенія золотой валюты культурные народы признали въ принципѣ золото монопольными мѣриломъ всякаго рода цѣнностей и экономическихъ отношеній.

Въ дѣйствительности—большая часть міровыхъ торговыхъ оборотовъ обслуживаетъ не золото и его мѣстоимѣніе—банкноты эмиссіонныхъ банковъ, а такъ называемые суррогаты денежнаго обращенія: векселя, чеки, купоны, переводы, акредитивы, трансфертные счета, дубликаты накладныхъ, ломбардныя квитанціи (напримѣръ хлѣбныя), ассигновки, процентныя и дивидентныя бумаги и нѣкоторые другіе денежные документы.

Всѣ эти цѣнности, за исключеніемъ развѣ трансфертныхъ счетовъ и переводовъ, имѣютъ *перемѣнную* валюту, въ зависимости отъ состо-

янія денежнаго рынка и политическихъ условій момента. Тѣмъ не менѣе, суррогаты денежнаго обращенія въ экономической жизни культурныхъ народовъ имѣютъ несравненно болѣе важное значеніе, чѣмъ настоящія деньги.

Своимъ происхожденіемъ эти важнѣйшія орудія обращенія и товарообмѣна обязаны не солидарности народовъ и ихъ правительствъ между собою, а главнымъ образомъ частному взаимному кредиту.

Если бы для взаимныхъ коммерческихъ разсчетовъ требовалось всегда только золото или его alter ego—банкноты, современные колоссальные торговые обороты не только международные, но и внутренніе, стали бы невозможны, такъ какъ въ обращеніи каждой страны, въ сравненіи съ ея торговыми оборотами, слишкомъ мало какъ настоящихъ денегъ, такъ и денежныхъ знаковъ вообще.

Взаимный кредитъ устраняетъ необходимость золота въ обращеніи почти въ той же степени, въ какой онъ развитъ.

Такимъ образомъ, взаимный кредитъ ограничиваетъ въ свою пользу политико-экономическую власть золотодержателей сравнительно тѣснымъ кругомъ, предѣлами котораго является современный, сравнительно съ недавнимъ прошлымъ, умѣренный заемный процентъ въ государственномъ и частномъ кредитѣ.

Можно поэтому сказать, что *взаимный кредитъ, или кредитовластіе народа, въ его экономической жизни является, въ извѣстномъ смыслѣ, конституціей власти золота.*

Чѣмъ шире развито кредитное хозяйство страны, тѣмъ слабѣе вліяніе чужого золота на политико-экономическіе интересы страны и обратно; чѣмъ слабѣе развито это хозяйство въ странѣ, тѣмъ сильнѣе власть золотодержателей.

Государство въ своей системѣ, какъ краткосрочнаго, такъ и долгосрочнаго кредита, для блага народа, обязано неуклонно преслѣдовать политику эмансипаціи отъ власти недостающаго ему золота.

Путь для достиженія этой цѣли—широкое использованіе государствомъ необъятнаго, внутренняго, національнаго кредита.

Авторъ полагаетъ, что аннуитетная система займовъ и даетъ рѣшеніе этой задачи.

Post scriptum.

Книга находилась уже въ печати, когда произошли новыя, чрезвычайныя историческія событія.

19-го іюля объявила войну Россіи Германія, а 24-го іюля—Австро-Венгрія.

Почти одновременно съ этими событіями перешли на положеніе войны между собою Германія и Австро-Венгрія,—съ одной стороны и Франція, Бельгія, Англія, Сербія и Черногорія,—съ другой.

Начало грандіозной международной войны въ Европѣ немедленно вызвало сильнѣйшее возбужденіе на міровомъ денежномъ рынкѣ и чрезвычайныя усилія воюющихъ сторонъ обезпечить себя необходимыми денежными средствами на все время войны.

Большинство европейскихъ государствъ, такъ гордившихся недавно золотой валютой въ своихъ системахъ денежнаго обращенія, при первыхъ же серьезныхъ признакахъ европейской войны поспѣшили прекратить размѣнъ банковыхъ билетовъ на золото.

Въ Россіи размѣнъ кредитныхъ билетовъ на золото былъ прекращенъ вслѣдъ за опубликованіемъ въ порядкѣ 87 ст. основныхъ законовъ Высочайше утвержденнаго 23-го іюля с. г. положенія Совѣта Министровъ.

Временный законъ вслѣдъ затѣмъ былъ внесенъ на разсмотрѣніе законодательныхъ учрежденій и, по одобреніи ими, окончательно былъ утвержденъ Высочайшей Властью къ исполненію 27 іюля с. г., послѣ чего былъ и опубликованъ подъ заглавіемъ: *„О нѣкоторыхъ мѣрахъ финансоваго характера въ виду обстоятельствъ военнаго времени.*

Въ измѣненіе и дополненіе подлежащихъ узаконеній временно, впредь до минованія чрезвычайныхъ обстоятельствъ, постановить:

I. Размѣнъ государственныхъ кредитныхъ билетовъ на золотую монету пріостанавливается.

II. Государственному банку предоставляется, сверхъ разрѣшенной къ выпуску суммы государственныхъ кредитныхъ билетовъ (Св. Зак. т. XI, ч. 2, разд. 3, изд. 1903 г., ст. 1), выпускать эти билеты на сумму не свыше одного милліарда двухсотъ милліоновъ рублей.

III. Государственному банку предоставляется учитывать краткосрочныя обязатель-

ства Государственнаго Казначейства въ размѣрѣ, соотвѣтствующемъ потребностямъ военнаго времени".

По поводу опубликованія Высочайше утвержденнаго положенія Совѣта Министровъ отъ 23 іюля с. г., какъ временнаго закона, изданнаго въ порядкѣ 87 ст. основныхъ государственныхъ законовъ, въ органѣ министерства финансовъ, Торгово-Промышленной Газетѣ, 25-го іюля появилась слѣдующая статья: „Финансовыя мѣры, вызванныя потребностями военнаго времени.

Опубликованное сегодня Высочайше утвержденное положеніе Совѣта Министровъ имѣетъ цѣлью принятіе чрезвычайныхъ финансовыхъ мѣръ, вызванныхъ потребностями военнаго времени. Мѣрами этими являются: временное пріостановленіе размѣна кредитныхъ билетовъ на золото, расширеніе правъ Государственнаго Банка по выпуску кредитныхъ билетовъ и предоставленіе Государственному Казначейству чрезвычайныхъ средствъ для покрытія расходовъ военнаго времени.

Пріостановленіе размѣна кредитныхъ билетовъ на металлъ является необходимою мѣрою защиты нашего золотого запаса отъ возникающей въ военное время опасности отлива металла изъ страны. Такая же мѣра, какъ извѣстно, принята уже въ настоящее время другими государствами. Золотой запасъ нашъ — величайшій въ Европѣ — включаетъ въ себѣ 1 милліардъ 600 милліоновъ рублей, принадлежащіе Государственному Банку и хранящіеся въ подвалахъ его. При такомъ огромномъ размѣрѣ нашего золотого запаса, необходимость защиты его отъ уплыва на заграничные рынки, усиленно стягивающіе золото, представляется особенно настоятельной.

Сохраненіе золота въ возможно большей суммѣ является необходимымъ условіемъ для того, чтобы Государственный Банкъ, по миновеніи войны, могъ обезпечить странѣ правильное денежное обращеніе и скорое возстановленіе размѣна кредитныхъ билетовъ и, разумѣется, лишь при безотлагательномъ принятіи мѣръ защиты, цѣль эта достигается дѣйствительно.

Что касается нашихъ заграничныхъ суммъ, то таковыя слагаются въ настоящее время изъ 100 милл. руб., принадлежащихъ Государственному Банку и 400 милл. руб., принадлежащихъ Государственному Казначейству. Суммы эти находятся теперь исключительно въ дружественныхъ странахъ, ибо тотчасъ же по возникновеніи международныхъ осложненій, Министерствомъ Финансовъ приняты были

энергичныя мѣры къ изъятію нашихъ суммъ изъ Германіи и Австріи, гдѣ къ настоящему времени такихъ суммъ не имѣется совершенно.

Одновременно съ пріостановленіемъ размѣна, Государственному Банку предоставляется увеличить выпускъ кредитныхъ билетовъ на 1200 милл. руб. сверхъ размѣра, установленнаго дѣйствующимъ эмиссіоннымъ закономъ. Законъ этотъ, изданный въ 1897 году, разрѣшаетъ Государственному Банку выпускать кредитные билеты безъ покрытія золотомъ лишь на 300 милл. руб., а сверхъ сего—всѣ выпуски должны быть покрываемы золотомъ рубль за рубль. Требованія эти являются весьма строгими по сравненію съ эмиссіонными законами другихъ странъ, допускающими, какъ напримѣръ въ Германіи, покрытіе билетовъ всего лишь въ одной третьей части и то не только золотомъ и серебромъ, но и обязательствами имперскаго казначейства. Сохраненіе столь тяжелыхъ условій выпуска кредитныхъ билетовъ представляется въ настоящее время совершенно недопустимымъ въ виду чрезвычайныхъ требованій, предъявляемыхъ къ нашему денежному обращенію нуждами военнаго времени и необходимостью поддержанія отечественной торговли и промышленности въ переживаемыхъ обстоятельствахъ. Устанавливаемое нынѣ расширеніе правъ Государственнаго Банка по выпуску кредитныхъ билетовъ расчитано на такой объемъ билетнаго обращенія, при которомъ обезпеченность билетовъ можетъ быть признана вполнѣ несомнѣнной. Дѣйствительно, наибольшій по новому закому выпускъ билетовъ не превышаетъ 3,2 милліардовъ рублей—при золотомъ обезпеченіи въ 1 милліардъ 600 милл. руб., (считая одно лишь золото, находящееся въ подвалахъ Государственнаго Банка), и слѣдовательно, металлическое обезпеченіе билетовъ составитъ не менѣе 50%, т. е. больше чѣмъ признается необходимымъ другими государствами для процентнаго покрытія.

Одновременно съ расширеніемъ правъ Государственнаго Банка по выпуску кредитныхъ билетовъ банку предоставлено учитывать краткосрочныя обязательства Государственнаго Казначейства для необходимаго подкрѣпленія средствъ казны на предстоящіе военные расходы. Мѣра эта является наиболѣе удобнымъ способомъ временнаго кредитованія казны на военныя надобности, впредь до поступленія иныхъ чрезвычайныхъ рессурсовъ. Къ тому же способу полученія средствъ, какъ извѣстно, обратились нынѣ и другія воюющія государства. Равнымъ образомъ, и нашимъ правительствомъ были учтены во время японской войны въ Государственномъ Банкѣ краткосрочныя обязательства, немедленно, вслѣдъ затѣмъ, выкупленныя Казначействомъ.

Перечисленныя финансовыя мѣропріятія, въ совокупности своей, должны создать существенную гарантію для беззамедлительнаго выполненія военныхъ расходовъ и для поддержанія устойчивости народнаго хозяйства при затрудненныхъ условіяхъ экономическаго оборота. По миновеніи же обстоятельствъ военнаго времени, будутъ приняты всѣ необходимыя мѣры къ возстановленію обычнаго порядка, т. е. къ изъятію изъ обращенія усиленныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ, къ скорѣйшему возстановленію размѣна кредитныхъ билетовъ на золото и къ погашенію всѣхъ учтенныхъ въ Государственномъ Банкѣ краткосрочныхъ обязательствъ Государственнаго Казначейства".

Остальную часть плана мобилизаціи государственныхъ финансовъ для нуждъ военнаго времени, въ видѣ полномочій правительству, предложилъ на разсмотрѣніе и одобреніе Государственной Думы Министръ Финансовъ, г. Баркъ, въ своей извѣстной рѣчи въ засѣданіи Государственной Думы 27 іюля с. г.

Согласно заявленію г. Министра Финансовъ, правительствомъ предположено:

1. Использовать на военныя надобности всю свободную наличность Государственнаго Казначейства въ суммѣ 500 мил. руб.

2. Пересмотрѣть смѣты всѣхъ вѣдомствъ, произвести въ нихъ возможныя сокращенія и всю экономію обратить въ казенный фондъ; по предварительнымъ подсчетамъ смѣтныя сокращенія могутъ дать не менѣе 250 мил. руб.

3. Прибѣгнуть къ кредитнымъ операціямъ, сначала краткосрочнымъ, т. е. къ выпуску краткосрочныхъ свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства, въ потребной суммѣ, а затѣмъ и къ долгосрочнымъ, т. е. къ выпуску долгосрочнаго государственнаго займа.

4. Усилить налоговое бремя; въ первую очередь правительство рѣшило повысить цѣну на вино и на табакъ, что, по исчисленіямъ министерства финансовъ, можетъ дать примѣрно 200 мил. р. въ годъ.

5. Государственныя процентныя бумаги были взяты чиновниками министерства финансовъ вслѣдъ за объявленіемъ войны Австріей Сербіи. Казенныя суммы въ банкахъ Германіи и Австріи около 100 мил. р. были заблаговременно переведены во Францію и Англію.

6. Когда былъ объявленъ мораторіумъ во Франціи, всякая продажа валюты, т. е. иностранныхъ переводовъ была прекращена.

7. „Для огражденія кредита страны отъ потрясеній и для поддержанія оборотовъ торговли и промышленности министерство финансовъ приняло слѣдующія мѣры: Государственный Банкъ широко по-

шелъ навстрѣчу исключительнымъ потребностямъ въ кредитѣ кредитнымъ учрежденіямъ, какъ для уплаты вкладовъ по текущимъ счетамъ, такъ и на продолженіе нормальныхъ операцій; вмѣстѣ съ тѣмъ 21 іюня введенъ общій мораторіумъ, разрѣшающій кредиторамъ не протестовать векселей срочныхъ послѣ 17 іюля и, кромѣ того, введенъ еще частичный мораторіумъ, распространяющійся на нѣкоторыя губерніи, отсрачивающій также взысканія на 2 мѣсяца по векселямъ, именно въ тѣхъ мѣстностяхъ, въ коихъ могутъ особенно неблагопріятно отозваться военныя дѣйствія". (Изъ рѣчи г. Министра финансовъ въ Госуд. Думѣ 21 іюля).

8. Общая сумма денежныхъ вкладовъ въ государственныхъ сберегательныхъ кассахъ достигла къ 1 августа текущаго года 1,678,360,000 рублей. Изъ этой суммы правительствомъ взято пока для военныхъ надобностей всего 20 милл. рублей. Возможны, конечно, и болѣе крупныя позаимствованія изъ государственныхъ сберегательныхъ кассъ для государственныхъ надобностей во время войны, но при этомъ едва ли возможно обойтись безъ временной пріостановки, цѣликомъ или частью, выдачъ вкладовъ изъ сберегательныхъ кассъ. Такая мѣра, несомнѣнно, носила бы уже характеръ принудительнаго займа, почему г. Министръ финансовъ въ своей програмной рѣчи въ Государственной Думѣ и не счелъ нужнымъ что либо сказать о государственныхъ сберегательныхъ кассахъ, какъ источникѣ для позаимствованій казны на чрезвычайныя нужды. Перечисленными мѣропріятіями, повидимому, исчерпывается весь планъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ, принятый правительствомъ по случаю военнаго времени.

Въ печати былъ предложенъ еще одинъ источникъ для пополненія чрезвычайныхъ государственныхъ расходовъ во время войны, а именно—введеніе временнаго поимущественнаго налога для военныхъ надобностей. Подобный налогъ съ земледѣльческихъ классовъ существовалъ въ Россіи въ 1810 г., но тогда онъ носилъ почти добровольный характеръ.

Планъ мобилизаціи финансовъ нашихъ союзниковъ, Франціи и Англіи, въ общемъ не отличается отъ русскаго мобилизаціоннаго плана, однако Англійскій банкъ до сихъ поръ не прекратилъ размѣна своихъ банкнотъ на золото. На расходы войны англійское правительство рѣшило выпустить боны государственнаго казначейства, на сумму пока 100 милл. фун. стерлинговъ, т. е. прибѣгло къ выпуску въ обращеніе *процентныхъ* денегъ въ золотой валютѣ.

Италія ограничила выдачу вкладовъ изъ частныхъ банковъ, 5% до 23 августа с. г.; слѣдующіе 5% выплачиваются со 2 по 17 сентября. Кромѣ того сдѣлана отсрочка для уплаты и протеста векселей на 40 дней.

Одновременно съ этими мѣропріятіями итальянскимъ правительствомъ изданъ декретъ о выпускѣ государственныхъ банкнотъ, достоинствомъ въ пять и десять лиръ, на сумму 350 милліоновъ, а также выпускъ бумажныхъ знаковъ въ одну и двѣ лиры, обезпечиваемыхъ хранящейся въ казначействѣ серебряной монетой.

Планы мобилизаціи финансовъ нашихъ противниковъ, Германіи и Австро-Венгріи, носятъ, несомннно, болѣе рѣшительный, а потому и болѣе болѣзненный для этихъ странъ характеръ.

Германія и Австрія не только прекратили размѣнъ банковыхъ билетовъ на золото, но и выдачу вкладовъ изъ сберегательныхъ кассъ.

Австрійское правительство прибѣгло даже уже къ принудительному займу въ сберегательныхъ кассахъ, въ суммѣ 300 милліоновъ кронъ.

Германское правительство, помимо краткосрочныхъ заемныхъ операцій, внесло въ Рейстагъ законопроектъ о выпускѣ долгосрочнаго государственнаго займа въ суммѣ пяти милліардовъ марокъ, при чемъ, по проекту, заемъ выпускается, какъ въ германской, такъ и въ *иностранной* валютѣ. По послѣднимъ газетнымъ извѣстіямъ, германское правительство также прибѣгло къ принудительнымъ займамъ внутри страны; кассы нѣсколькихъ крупныхъ частныхъ банковъ въ Германіи внѣзапно были конфискованы, взамѣнъ чего банкамъ предоставлено право выпустить на равную сумму свои банкноты.

Кромѣ того, какъ извѣстно, Германія начала уже пополнять свои кассовыя средства взыманіемъ огромныхъ контрибуцій съ занятыхъ областей и городовъ.

Авторъ считалъ необходимымъ привести вкратцѣ всѣ извѣстныя ему изъ сообщеній печати мѣропріятія разныхъ государствъ по приведенію ихъ финансовъ на военное положеніе, отчасти—для сравненія этихъ мѣропріятій между собою, а отчасти для такого же сравненія этихъ мѣропріятій съ планомъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ для нуждъ войны, предлагаемымъ авторомъ.

Какой же планъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ можно признать наилучшимъ?

Несомнѣнно тотъ, который даетъ *самый скорый и самый полный результатъ съ наименьшими жертвами со стороны подданныхъ государства.*

Сущность плана мобилизаціи государственныхъ финансовъ, по мнѣнію автора, состоитъ въ упроченіи и расширеніи государственнаго кредита для использованія его въ широкихъ предѣлахъ на чрезвычайныя государственныя надобности.

Все, что умаляетъ государственный кредитъ, не соотвѣтствуетъ плану мобилизаціи государственныхъ финансовъ; и наоборотъ: все что расширяетъ кредитъ государства,—отвѣчаетъ этому плану.

Устойчивое денежное обращеніе въ странѣ несомнѣнно является основой государственнаго финансоваго хозяйства; поэтому всякое нарушеніе правильности денежнаго обращенія въ странѣ отражается болѣзненно на финансовой мощи государства.

Такая крупная перемѣна въ экономическомъ укладѣ страны, какъ измѣненіе системы денежнаго обращенія, не можетъ быть безразлична для всѣхъ классовъ насеменія; для одной части населенія она выгодна, а для другой--убыточна.

Съ прекрашеніемъ размѣна кредитныхъ билетовъ на золото нашъ рубль упалъ въ своей цѣнѣ почти на 10%. Настолько же, по одной этой причинѣ, вздорожали всѣ иностранные товары.

Нельзя отрицать, конечно, необходимости для государства взять въ свои руки возможно большіе запасы золота на время войны, т. к. золото одно изъ главныхъ орудій войны. Прекращеніе размѣна кредитныхъ билетовъ на золото является поэтому простымъ слѣдствіемъ первоначальной причины.

Сомнѣніе въ безусловной необходимости вызываетъ однако та часть правительственнаго плана мобилизаціи государственныхъ финансовъ, которой правительству предоставляется право дѣлать новые большіе выпуски неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ за счетъ расширенія эмиссіоннаго права Государственнаго Банка и обезпеченія новыхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ краткосрочными обязательствами Государственнаго Казначейства. Между двумя послѣдними кредитными операціями нельзя усмотрѣть прямой, генетической связи, т. к. Государственный Банкъ не частное, а государственное учрежденіе. Въ Англіи большіе выпуски свидѣтельствъ государственнаго казначейства произведены именно потому, что Англійскій банкъ *автономное* кредитное учрежденіе, на акціонерныхъ началахъ.

Какъ процентныя деньги, свидѣтельства Государственнаго Казначейства будутъ болѣе выгодны для держателей, чѣмъ безпроцентные кредитные билеты; иначе говоря, свидѣтельства Государственнаго Казначейства будутъ давальвировать, въ нѣкоторой степени, неразмѣнные кредитные билеты. Россія хорошо знакома съ неудобствами обращенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, обслуживавшихъ страну втеченіе почти всего XIX вѣка, съ большимъ ущербомъ для государственнаго кредита внѣ и внутри страны. Можно думать, что именно въ виду этихъ соображеній, само правительство уже подняло вопросъ о погашеніи избытка неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ и краткосрочныхъ обязательствъ Государственнаго Казначейства послѣ войны, путемъ долгосрочнаго государственннго займа.

Возможно однако всю операцію мобилизаціи государственныхъ финансовъ по случаю войны произвести на счетъ долгосрочнаго государственнаго кредита теперь-же, а именно путемъ выпуска внутри страны большого государственнаго аннуитетнаго займа.

Вполнѣ естественно такіе чрезвычайные расходы государства, какъ расходы войны, покрывать чрезвычайными же поступленіями, т. е., за неимѣніемъ другихъ источниковъ, путемъ долгосрочныхъ государственныхъ займовъ.

Выпускъ краткосрочныхъ обязательствъ Государственнаго Казначейства только откладываетъ рѣшеніе вопроса на другое время, которое можетъ быть и болѣе и *менѣе* благопріятно, чѣмъ данный моментъ.

Выпуски краткосрочныхъ обязательствъ Государственнаго Казначейства, для пополненія золотыхъ запасовъ казны, въ настоящее время едва ли могутъ имѣть успѣхъ.

Учетъ краткосрочныхъ 4%-ныхъ свидѣтальствъ Госуданственнаго Казначейства въ Берлинѣ въ 1905 году, *при золотой валютѣ въ денежномъ обращеніи*, оказался возможнымъ только при уплатѣ банкирамъ 5% комиссіи!

Большіе выпуски 3—4%-ыхъ свидѣтельствъ Государственнаго Казначейства, размѣнныхъ по предъявленіи на бумажныя деньги, равносильны назначенію казной 3–4% по текущимъ счетамъ и безсрочнымъ вкладамъ такихъ денегъ въ свои кассы. Такой фактъ, несомнѣнно, умаляетъ государственный кредитъ, такъ какъ еще недавно, при золотой валютѣ въ денежномъ обращеніи, Государственный Банкъ по такимъ вкладамъ не платилъ вовсе процентовъ частнымъ лицамъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ этотъ фактъ удорожаетъ частный кредитъ въ странѣ.

Выше нами было доказано, что обращеніе въ Россіи, какъ размѣнныхъ на звонкую монету, такъ, *особенно*, неразмѣнныхъ безпроцентныхъ денежныхъ знаковъ, обходилось Государственному Казначейству не дешевле самыхъ дорогихъ долгосрочныхъ государственныхъ займовъ. Поэтому представляется болѣе выгоднымъ краткосрочныя кредитныя операціи Государственнаго Казначейства замѣнять, по возможности, такими же долгосрочными операціями.

Система аннуитетныхъ займовъ для этой цѣли наиболѣе пригодна.

Дѣйствительно, мы уже видѣли выше, что система аннуитетныхъ займовъ даетъ государству возможность воплотить свободный внутренній государственный кредитъ въ реальныя формы, въ самыхъ широкихъ предѣлахъ, безъ всякій ломки экономическзго уклада страны.

Размѣнъ аннуитетныхъ билетовъ, при выходѣ въ тиражъ, можетъ быть производимъ *золотомъ*, такъ какъ для уплаты процентовъ и погашеній по облигаціямъ аннуитетныхъ займовъ понадобится ежегодно, какъ мы видѣли выше, незначительный расходъ золота.

Такая особенность выпущеннаго аннуитетнаго займа, при нынѣшнихъ обстоятельствахъ, можетъ придать аннуитетнымъ билетамъ особую цѣну на денежномъ рынкѣ.

Напомнимъ еще здѣсь, что облигаціи внутренняго долгосрочнаго государственнаго аннуитетнаго займа въ конечномъ итогѣ обѣщаютъ быть безпроцентными для Государственнаго Казначейства.

Вмѣстѣ съ выпускомъ большого государственнаго аннуитетнаго займа внутри страны, для военныхъ цѣлей, отпадаетъ необходимость усилить налоговое бремя страны на время войны.

Данный вопросъ заставляетъ задумываться и правительство и общественныя самоуправленія, т. к. налоги и сборы всякаго рода, даже въ нынѣшнихъ нормахъ, вслѣдствіе мобилизаціи государствомъ всѣхъ средствъ страны для военныхъ цѣлей и постигшаго страну недорода, становятся въ настоящее время непосильными для значительной части населенія.

На основаніи вышеизложеннаго мы полагаемъ:

1) мобилизація государственныхъ и общественныхъ финансовъ для нуждъ военнаго времени въ наибольшей степени осуществима путемъ не краткосрочныхъ, а долгосрочныхъ кредитныхъ операцій;

2) наиболѣе удобной формой для большого внутренняго долгосрочнаго государственнаго

займа изъ небольшихъ процентовъ является система аннуитетныхъ займовъ;

3) внутренній аннуитетный заемъ даетъ возможность правительству не только сохранить въ неприкосновенности золотой размѣнный фондъ Государственнаго Банка, но и изъять изъ обращенія излишнее количество неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ и краткосрочныхъ обязательствъ Государственнаго Казначейства, не ожидая результатовъ войны; иначе говоря, большой государственный аннуитетный заемъ внутри страны позволяетъ правительству оставаться въ полной боевой финансовой готовности во всякій моментъ;

4) государственный аннуитетный заемъ внутри страны облегчитъ населенію экономическія тяготы войны за счетъ экономическаго благополучія народа въ послѣдующіе, мирные годы.

P.P.S. Планъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ для нуждъ военнаго времени, выработанный правительствомъ, въ настоящее время сталъ закономъ, который и приводится въ исполненіе.

Предлагаемый авторомъ проэктъ выпуска внутри страны большого государственнаго аннуитетнаго займа можетъ быть осуществленъ одновременно и параллельно съ намѣченными правительствомъ кредитнаго операціями, т. к. выработанный правительствомъ планъ мобилизаціи государственныхъ финансовъ и проэктъ, предлагаемый авторомъ, въ принципѣ, не только не исключаютъ другъ друга, но, напротивъ, взаимно дополняютъ и подкрѣпляютъ, т. к. краткосрочный государственный кредитъ найбольшую опору находитъ только въ долгосрочномъ государственномъ кредитѣ.

Наши общественныя самоуправленія,—города и земства, какъ извѣстно, до сихъ поръ не выработали общаго плана мобилизаціи своихъ финансовъ для нуждъ военнаго времени. Для своихъ надобностей во время войны города и земства дѣлаютъ пока лишь позаимствованія изъ казенныхъ кредитныхъ учрежденій. Правительство не отказываетъ городскимъ и земскимъ самоуправленіямъ въ этихъ

воспособленіяхъ, въ силу явной необходимости, однако, несомнѣнно что эта статья расходовъ во время войны, такъ или иначе, обременяетъ казну.

Кромѣ того, такой кредитъ только временно устраняетъ чрезвычайныя финансовыя затрудненія городскихъ и земскихъ самоуправленій, т. к. онъ, очевидно, можетъ быть только краткосрочнымъ, какъ часть краткосрочнаго же государственнаго кредита.

Мыслимо однако и другое рѣшеніе вопроса.

Многія наши губерніи, по пространству и населенію, значительно превосходятъ нѣкоторыя независимыя государства З. Европы, напримѣръ Бельгію. Въ совокупности, общественныя силы нашихъ городовъ и земствъ могли бы со ставитьтакую крупную общину, которую въ пору было бы сравнить только съ великой державой. Авторъ полагаетъ поэтому, что объединивъ, хотя на время войны и ликвидаціи ея послѣдствій, свои финансовыя операціи въ одномъ органѣ, наши города и земства могли бы предпринять и самостоятельную финансовую политику, независимую отъ воспособленій со стороны Государственнаго Казначейства.

Необходимо, хотя на время войны, расширить дѣятельность Кассы Городского и Земскаго Кредита. Система аннуитетныхъ займовъ даетъ возможность городамъ и земствамъ, посредствомъ Кассы Городского и Земскаго Кредита, сдѣлать теперь же, внутри страны, большой долгосрочный заемъ, на тѣхъ основаніяхъ, которыя нами были указаны выше.

Если въ обращеніи страны, кромѣ кредитныхъ билетовъ Государственнаго Банка, явятся еще и аннуитетныя банкноты Кассы Городского и Земскаго Кредита, выпущенныя въ необходимомъ количествѣ,—финансы городовъ и земствъ и денежное обращеніе въ странѣ настолько окрѣпнутъ, что совершенно станетъ незамѣтнымъ прекращеніе прилива денежныхъ средствъ въ страну, по балансу внѣшней торговли, вслѣдствіе возникновенія войны.

Конецъ грозной международной войны, очевидно, еще далеко впереди и на обязанности нашихъ городскихъ и земскихъ самоуправленій лежитъ забота обезпечить свое существованіе и жизнедѣятельность принятіемъ максимальныхъ предосторожностей, прежде всего въ отношеніи пополненія своихъ бюджетныхъ средствъ, несомнѣнно, ослабленныхъ уже обстоятельствами времени.

Путь, избранный нѣкоторыми земствами—сокращеніе своей обычной нижедѣятельности—для устраненія бюджетныхъ затрудненій,

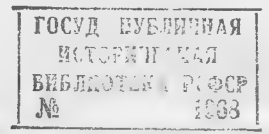
вызванныхъ войною, едва ли можно признать наиболѣе раціональнымъ рѣшеніемъ вопроса при данныхъ обстоятельствахъ.

Задолженость нашихъ земствъ, вообще говоря, слишкомъ незначительна, чтобы даже крупное ея увеличеніе могло быть опасно для равновѣсія земскихъ бюджетовъ. Опасны для земствъ только большіе, краткосрочные долги казнѣ, такъ какъ правительство во время войны можетъ неожиданно потребовать отъ земствъ возврата выданныхъ ссудъ. Напротивъ, совершенно безопасны для земскихъ бюджетовъ долгосрочные займы, какъ и тѣ долги, которые возникнутъ у земствъ на взаимныхъ между земствами началахъ.

Система аннуитетныхъ займовъ въ вопросахъ, связанныхъ съ полученіями городами и земствами недорогого, долгосрочнаго кредита внутри страны, даетъ, по мнѣнію автора, самое простое и наиболѣе доступное, при нынѣшнихъ обстоятельствахъ, рѣшеніе.

А. Ильинъ.

СОДЕРЖАНІЕ.



Замѣченныя опечатки.

Напечатано:	*Слѣдуетъ*:	*Стран.*
республика	Республика	61
дѣйствіи	дѣйствія	72
кредитнаго	кредитными	77
со ставить	составить	78
нижедѣятельности	жизнедѣятельности	78

